



BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

www.uc3m.es/biam

Instituto Flores de Lemus

N. 251 Septiembre 2015

Segunda Época

Los datos de crecimiento económico español en el segundo trimestre de 2015 apenas varían el pronóstico. Se mantiene el 3.1% (± 0.3) para 2015 y baja 0.1 pp. hasta 2.8% (± 1.4) para 2016

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN ESPAÑA						
Tasas anuales medias de crecimiento						
		2011	2012	2013	2014	Predicciones
						2015 2016
PIB pm. ¹		-0.6	-2.1	-1.2	1.4	3.1 2.8 (± 0.3) (± 1.4)
Demanda	Gasto en consumo privado	-2.0	-2.9	-2.3	2.4	3.3 2.8
	Gasto en consumo final AA.PP.	-0.3	-3.7	-2.9	0.1	1.6 0.2
	Formación bruta de capital fijo	-6.3	-8.1	-3.8	3.4	6.2 6.5
	Activos fijos materiales	-7.2	-9.2	-4.2	3.6	6.9 7.3
	Construcción	-10.6	-9.3	-9.2	-1.5	5.1 4.8
	Bienes de equipo y activos cultivados	0.8	-9.0	5.6	12.2	9.6 10.8
	Contribución Demanda Doméstica	-2.6	-4.3	-3.1	2.1	3.6 2.8
	Exportación de Bienes y Servicios	8.0	1.2	5.7	4.5	3.5 4.3
	Importación de Bienes y Servicios	-0.8	-6.3	-0.5	7.6	5.3 5.1
	Contribución Demanda Externa	2.0	2.2	1.9	-0.7	-0.4 0.0
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	4.2	-12.8	15.6	3.3	0.9 1.3
	Industria	0.1	-3.8	-1.8	1.5	2.9 2.4
	Industria manufacturera	-2.2	-3.8	0.0	2.6	2.0 0.8
	Construcción	-12.7	-14.3	-8.1	-1.2	5.2 1.0
	Servicios	1.1	0.2	-1.0	1.6	3.2 3.7
	Servicios de mercado	1.4	0.5	-0.9	2.0	3.7 4.4
	Admón. Pública, sanidad y educación	0.5	-0.6	-1.3	0.5	1.9 1.5
	Impuestos	-5.2	-4.4	-1.5	0.6	2.5 2.3

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

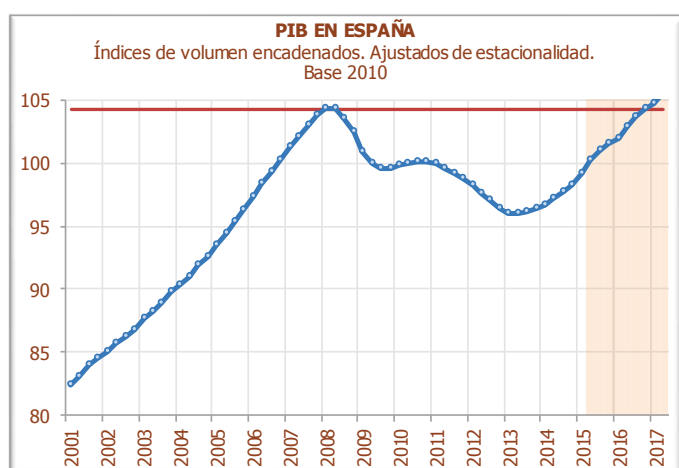
Fecha: 27 de agosto de 2015

Situación Económica

Pág. 1

"Durante el mes de agosto se publicaron los datos de crecimiento económico español para el segundo trimestre de 2015. El crecimiento está sustanciado en el Consumo Privado y la Inversión, revelándose, a diferencia del primer trimestre del año, una contribución negativa por parte del sector exterior que ya se ha observado en otros ciclos expansivos españoles. En segundo lugar destaca la contribución del Consumo Final de las administraciones públicas, cuyo crecimiento medio anual podría situarse cerca del 1.6%, a tenor de los datos observados hasta ahora. Aunque el pronóstico todavía sitúa el crecimiento medio anual de la economía española para 2015 en un 3.1% (± 0.3),..."

De mantenerse el crecimiento del PIB previsto, la economía española alcanzaría el nivel pre crisis a principios de 2017.



Proyecciones hasta IV-16 derivadas de nuestros modelos econométricos. Proyecciones desde I-16 basadas en la tasa interanual 2.7%.

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 27 de agosto de 2015

Coordinating the Euro by Teodoro Millán

Pág. 59

"Modern economic analysis has shown how monetary and fiscal policies interconnect and have to be coordinated. Or in other words, it has shown how the set of fiscal policies available to a country are not a priori compatible with any given monetary path. This situation generates a relevant coordination problem that is sometimes overcome by prioritising inflation control, effectibly imposing restrictions on fiscal budgeting and projecting monetary success into fiscal frustration..."

BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

Director: **Antoni Espasa**

Coordinación: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

Asesora en Análisis de Mercados Financieros: **Esther Ruiz**

Análisis y Predicciones de Inflación:

- España y Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Estados Unidos: **Ángel Sánchez**

Análisis de Producción Industrial:

- España: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Estados Unidos: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

Análisis y Predicciones Macroeconómicas

- España: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**
- Euro Área: **José Domingo Roselló Gómez-Lobo**

Consejo Asesor:

Paulina Beato, Guillermo de la Dehesa, José Luís Feito, Miguel Ángel Fernández de Pinedo, Alberto Lafuente, José Luís Larrea, José Luis Madariaga, Carlos Mas, Teodoro Millán, Emilio Ontiveros, Amadeo Petittò, Federico Prades, Narcís Serra, Tomás de la Quadra-Salcedo, Javier Santiso, Xavier Vives y Juan Urrutia (Presidente).

BOLETÍN INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

es una publicación universitaria independiente de periodicidad mensual del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico, del Instituto Flores de Lemus, de la Universidad Carlos III de Madrid.

Queda prohibida la reproducción total o parcial del presente documento o su distribución a terceros sin la autorización expresa del Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico.

D.L.: M-18289-2013

Laboratorio de Predicción y Análisis Macroeconómico - Universidad Carlos III de Madrid

C/ Madrid, 126 E-28903 Getafe (Madrid) Tel +34 91 624 98 89 Fax +34 91 624 93 05

www.uc3m.es/biam E-mail: laborat@est-econ.uc3m.es

I. SITUACIÓN ECONÓMICA	p.1
II. EURO ÁREA	p.6
II.1 Predicciones macroeconómicas	p.8
Producto Interior Bruto	p.10
Índice de Producción Industrial	p.12
II.2 Inflación	p.14
II.3 Política Monetaria	p.21
III. ESTADOS UNIDOS	
III.1 Índice de Producción Industrial	p.23
III.2 Inflación	p.24
III.3 Mercado Inmobiliario	p.31
IV. ESPAÑA	p.34
IV.1 Predicciones macroeconómicas	p.36
Producto Interior Bruto	p.38
Índice de Producción Industrial	p.40
IV.2 Inflación	p.42
IV.3 Mercado Laboral	p.51
V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS	p.58
VI. TEMA A DEBATE. Coordinating the Euro by Teodoro Millán	p.59
VII. ANEXO I. CAMBIO DE EXPECTATIVAS	p.61
VIII. ANEXO II. RESUMEN COMPARATIVO DE PREVISIONES DE INFLACIÓN	p.71

* La fecha de cierre para las estadísticas incluidas en este Boletín fue el 31 de agosto de 2015

I. SITUACIÓN ECONÓMICA

“Durante el mes de agosto se publicaron los datos de crecimiento económico español para el segundo trimestre de 2015. El crecimiento está sustanciado en el Consumo Privado y la Inversión, revelándose, a diferencia del primer trimestre del año, una contribución negativa por parte del sector exterior que ya se ha observado en otros ciclos expansivos españoles. En segundo lugar destaca la contribución del Consumo Final de las Administraciones Públicas, cuyo crecimiento medio anual podría situarse cerca del 1.6%, a tenor de los datos observados hasta ahora. Aunque el pronóstico todavía sitúa el crecimiento medio anual español para 2015 en un 3.1% (± 0.3), la segunda parte del año parece que mostrará crecimientos trimestrales más bajos que la primera. En primer lugar porque se espera una creación de empleo creciendo a tasas menores. En segundo lugar, el contexto económico mundial para el segundo semestre de 2015 aparece ligeramente más deteriorado, habida cuenta de los datos de crecimiento de la economía china, y su impacto en el crecimiento de sus socios comerciales principales”

El 27 de agosto fueron publicados por el Instituto Nacional de Estadística (INE), los datos de Contabilidad Nacional Trimestral española. Según estos, se registró un crecimiento del 1.0% en el segundo trimestre de 2015, siendo la variación anual del PIB un 3.1% para el mismo periodo.

El crecimiento agregado del PIB se ha ajustado a las previsiones realizadas por el BIAM, que se actualizaron con el dato de empleo EPA del segundo trimestre del año. Con todo, se han producido algunas sorpresas en los componentes, o las ramas de oferta que se examinan con más detenimiento en la sección “IV. España: Predicciones Macroeconómicas”. Por resumirlas en una frase, se ha producido un crecimiento de la demanda interna

ligeramente superior al esperado, con una contribución negativa del sector exterior mayor de la que hasta ahora se preveía, y con una aportación del sector público significativa. Sin embargo estas sorpresas no suponen cambios, cualitativamente hablando, de gran calado respecto al escenario previo.

Tampoco ha habido cambios cualitativos de importancia en la configuración del escenario macroeconómico internacional. A lo sumo puede mencionarse la ralentización del crecimiento chino constatada en agosto. Siendo un factor importante a la hora de tener en cuenta las perspectivas de crecimiento mundial, sin embargo, el desempeño de la economía China y sus cambios esperados no tiene una correlación alta, ni muy directa, con los modelos con los que se calcula el crecimiento español. Sin duda alguna este algo más lento crecimiento chino se transmitirá en parte a otros países clientes de España en los mercados internacionales, haciendo patente su efecto a través del canal exportador, pero en qué medida y cuando no es fácilmente contrastable.

En este momento el crecimiento estimado para la Euro Área es del 1.5% (± 1.2) para 2015, cifra que será revisada el próximo BIAM con el dato del segundo trimestre del año.

En lo que se refiere a las expectativas sobre las variables internas que dan soporte a las previsiones, puede hacerse la misma valoración: los datos conocidos no varían por el momento las tendencias previstas en julio con la última revisión del escenario macro. El empleo EPA se estima que siga creciendo a tasas en el entorno del 3.0% este año, lo cual da un suelo para el crecimiento del Consumo Privado en una línea similar.

Asimismo el Consumo Público, sigue creciendo a tasas muy superiores a lo previsto en el Programa de Estabilidad y

La economía española creció un 1.0% en el segundo trimestre de 2015, siendo la variación anual del PIB un 3.1%.



Crecimiento 2015-2018 presentado el pasado 30 de abril ante las autoridades comunitarias. Si en este documento se marcaba como objetivo un incremento medio anual del 0.1% en 2015 y 2016, para el consumo público, los valores observados en los dos trimestres transcurridos del año se sitúan más en un crecimiento por encima del 1% medio anual. Probablemente el que 2015 sea año electoral a nivel nacional, autonómico y local, contribuye a mantener niveles de actuación pública más elevados que en años anteriores.

A tenor de lo descrito con anterioridad las revisiones del escenario macroeconómico previsto por el BIAM, donde se hacen, se originan fundamentalmente en estas sorpresas mencionadas al principio de este texto.

Con los últimos datos de la Contabilidad Trimestral observados, e incluida la información procedente de los indicadores de mayor frecuencia disponibles, el crecimiento medio anual de la economía española en 2015 será del 3.1% (± 0.3), situándose para el año 2016 en un 2.8% (± 1.4). Las expectativas se mantienen para este año mientras que se revisan una décima a la baja para el año próximo.

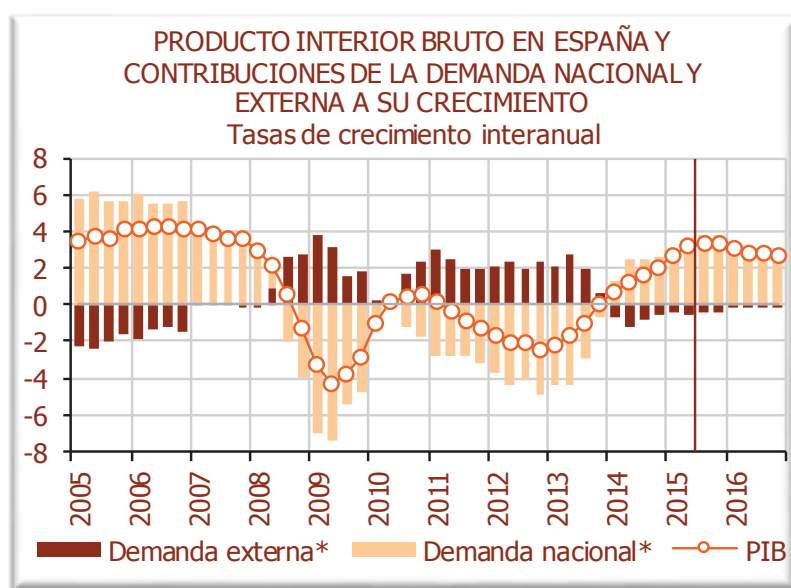
La demanda interna aportará 3.5 puntos porcentuales en 2015 y 2.8 pp en 2016. Se incrementa marcadamente la contribución negativa del sector exterior en 2015 debido a un aumento en las importaciones, especialmente las de servicios, durante los seis primeros meses del año. El crecimiento de 2015 vuelve a estar ligeramente desequilibrado, yendo más que el anterior escenario hacia posiciones asociadas al déficit exterior y a la necesidad de financiación. Este es el cambio más trascendente derivado de los datos presentados en agosto.

Los cambios pronosticados para el resto de las variables, sin embargo, no se traducen de manera tan clara en un cambio cualitativo. No se han detectado grandes variaciones en intensidad o en signo, de las tendencias previstas con el PIB del primer trimestre.

Así, por ejemplo, el Consumo Privado pasa a crecer una décima más en el año 2015 (3.3%), en línea con la previsión de empleo y corregido por la sorpresa al alza detectada en el último dato. Dado el contenido crecimiento salarial, el Consumo Privado se incrementa en gran medida por adición de nuevos trabajadores. Teniendo

El crecimiento medio anual de la economía española en 2015 será del 3.1% (± 0.3), situándose para el año 2016 en un 2.8% (± 1.4). Las expectativas se mantienen para este año mientras que se revisan una décima a la baja para el año próximo.

Gráfico I.1



Fuente: INE, BIAM (UC3M)
Fecha: 27 de agosto de 2015



en cuenta la tasa promedio de inflación prevista para España en 2015, negativa del 0.2% (± 0.2), en este momento se estima un crecimiento medio anual del 3.9% en de la Remuneración a los Asalariados en términos reales, aunque para esta variable sólo se dispone aún del dato del primer trimestre. Únicamente una apreciable desaceleración de la EPA en el tercer y cuarto trimestre podría tener un impacto reseñable sobre la trayectoria hoy prevista para el Consumo Privado, un con crecimiento por encima del 3% en media anual.

Sucede lo propio con el agregado de Consumo Público, su crecimiento previsto para 2015 se eleva 4 décimas más, hasta el 1.6%, pero cualitativamente sigue siendo un crecimiento muy alejado por exceso de lo manifestado a las autoridades europeas en abril, atribuido a decisiones relacionadas con el ciclo electoral, tal como se señaló con la publicación del dato del primer trimestre.

En lo que respecta a la Formación Bruta de Capital Fijo, también la corrección al alza de 0.6 puntos porcentuales, hasta prever para 2015 un crecimiento medio del 6.2% se origina en las sorpresas al alza observadas en sus dos componentes principales, Construcción e Inversión en Bienes de Equipo, detectadas en el segundo trimestre.

No obstante en Construcción puede hacerse un matiz en cuanto a la permanencia de las valoraciones cualitativas efectuadas a renglón seguido de los datos del primer trimestre: si de enero a marzo la construcción no residencial sustentaba los pronósticos de crecimiento cercanos aunque por debajo del 5% como media del año 2015, en el segundo trimestre este tipo de construcción se modera, pasando a preverse un crecimiento 0.5 pp menor, del 6.5% como media anual y la construcción residencial pasa a tener un papel comparativamente mayor, 0.9 pp hasta un incremento medio

anual del 3.2%. Asimismo la Inversión Construcción, pasaría a crecer algo por encima del 5% .

Analizando las Ramas de Oferta, se produce una ligera recomposición del crecimiento: Construcción reduce el crecimiento esperado de su Valor Añadido Bruto (VAB) 1.9 pp hasta el 5.2% como media de 2015, por otro lado Industria lo aumenta en 1 pp hasta el 2.9% para el mismo año. A su vez, dentro del VAB de Servicios, aumenta 0.9 pp, hasta el 1.9% el crecimiento medio anual para 2015 estimado para las actividades de Administración y Servicios Públicos.

Si se considera el perfil de crecimiento dentro de 2015, el segundo semestre conjuntamente se espera que sea menos expansivo, con una tasa media del 0.7% por trimestre frente al 0.9 observado en la primera parte del año. El consumo crecería a tasas algo menores, mientras que la aportación esperada desde el sector exterior podría ser menos negativa, incluso ligeramente positiva.

Por último, las cifras de crecimiento previstas, de cumplirse, situarían al PIB español a finales de 2016 un 0.2% por debajo de su máximo pre crisis. Esto implica que en el primer trimestre de 2017 el PIB español alcanzaría sus niveles pre crisis en términos reales.

En resumen, a falta de lo que suceda en la última parte del año, no exenta de riesgos, el PIB español crecerá con un 80% de probabilidad, entre el 2.8% y el 3.4%, cifras de clara expansión, en línea muy similar a lo previsto en julio.

Uno de los factores que aparecen como más relevantes a la hora de examinar las perspectivas económicas para el resto de 2015 es la intensidad de la respuesta en la economía de la euro área al deterioro de las expectativas experimentado por la economía china. Durante el verano a medida que se fueron conociendo datos del primer y segundo trimestre del año relativos al desempeño del gigante asiático,

El crecimiento previsto del Consumo Público para 2015 se eleva 4 décimas más, hasta el 1.6%,



acaecieron sucesivos episodios de volatilidad bursátil, con contagio a las principales plazas financieras del mundo, aunque finalmente la calma volvió en alguna medida con una depreciación del yuan impulsada por las autoridades chinas.

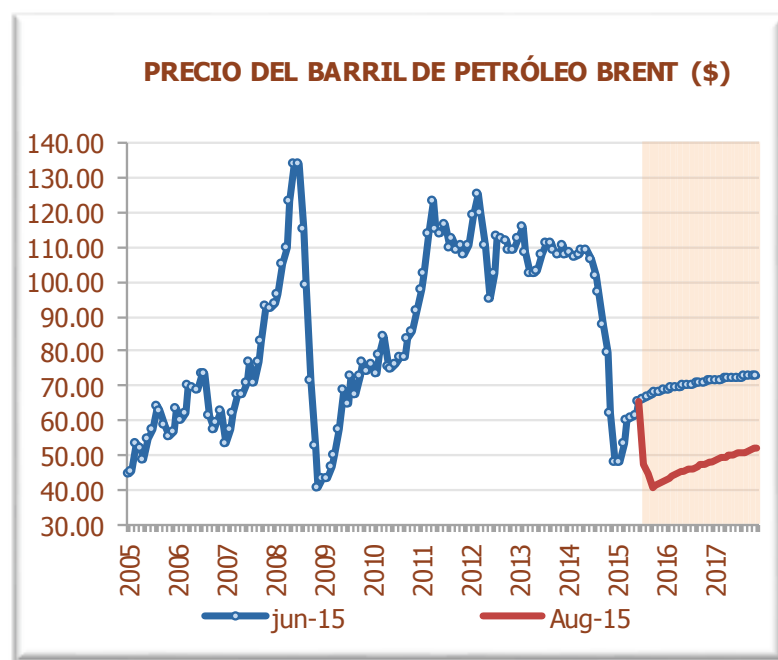
En el próximo número del BIAM, el 252, a publicar a principios de octubre, se revisará el crecimiento de la unión monetaria con el dato de contabilidad nacional publicado el 4 de septiembre. Será cuando algunas de las variables utilizadas como soporte de la previsión reflejen algunos de los cambios operados en el contexto internacional desde este verano.

En la escena cambiaria, la cotización euro dólar no ha reaccionado aún de manera relevante, manteniéndose en el entorno del 1.1 dólares por euro que se ha mantenido desde primavera. Sin embargo en el apartado de los costes energéticos se ha producido en los dos últimos meses una rebaja en los futuros a un año sobre el barril de petróleo Brent que oscila en el entorno del 30%. La repercusión de las bajadas en el mercado de crudo y materias

primas son siempre positivas para la economía europea, al ser demandante neta de este tipo de recursos. Debe tenerse en cuenta si esta rebaja en los mercados de futuros va a prolongarse en el tiempo o pertenece a sobrereacciones de los mercados, en cuyo caso no tendría mucho sentido consolidar los niveles observados como soporte para un escenario a medio plazo.

Otro de los factores que tendrán efecto en la última parte del año en el área de la moneda única será la materialización en la esfera real de las diferentes medidas de estímulo monetario que se vienen acumulando desde finales de verano de 2014. Durante junio y julio los datos han mostrado como el crédito a empresas y hogares volvía a crecer en términos anuales y como la M3 crecía a ritmos interanuales que no se registraban desde 2009. Tal situación proporciona un contexto de demanda interna en la euro área mejorado respecto al que se observaba en años previos. Dicho contexto se produce además en ausencia de

Gráfico I.2



Fuente: EIA, BIAM (UC3M)
Fecha: 27 de agosto de 2015

Se ha producido en los dos últimos meses una rebaja en los futuros a un año sobre el barril de petróleo Brent que oscila en el entorno del 30%.



presiones inflacionistas. En este momento las previsiones sobre la inflación en la euro área otorgan una probabilidad del 84% a que esta sea inferior al 2% en valor medio para 2016. A ello se suma la depreciación del yuan, que permitiría importar gran cantidad de bienes de consumo a precios más baratos, y como posible tercer impacto, el que provendría de un mercado del crudo y de las materias primas equilibrado a precios menores, posibilidad que los mercados de futuros apuntan en este momento.

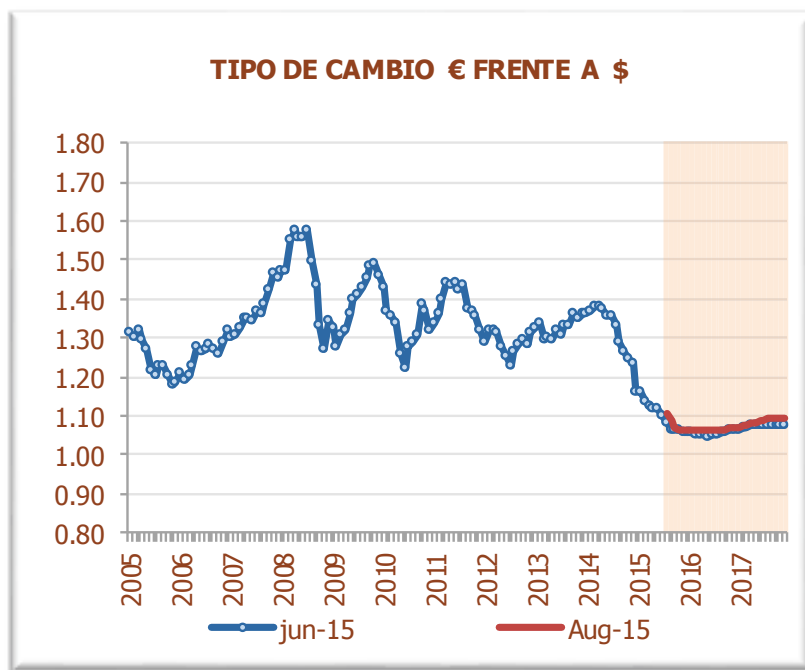
Por tanto las perspectivas dibujan un escenario de inflación mas reducido que el presente para 2016, lo cual favorecería el mantenimiento de una política monetaria expansiva a corto

plazo.

A falta de lo que los datos del segundo trimestre puedan aportar, el final de año para la economía europea aparece con un escenario ligeramente menos favorable que el que se observaba antes del verano, debido al posible efecto en la demanda mundial de la ralentización china, tamizado, eso sí, por los efectos deflacionarios y de posible abaratamiento en las materias primas que se están observando en los mercados internacionales.

Las previsiones sobre la inflación en la euro área otorgan una probabilidad del 84% a que esta sea inferior al 2% en valor medio para 2016.

Gráfico I.3



Fuente: BCE, BIAM (UC3M)
Fecha: 27 de agosto de 2015



II. EURO ÁREA

Los indicadores del único mes disponible del tercer trimestre apuntan una pequeña desaceleración. Se mantiene la previsión de crecimiento en la Euro Area del 1.5% (± 0.9) para 2015 y el 1.7 (± 1.2) para 2016 hasta el próximo boletín.

El IPI de la Euro Área sorprendió a la baja en junio. Los pronósticos para 2015 y 2016 son del 1.5% (± 1.5) y del 1.1% (± 2.2) respectivamente.

La inflación anual de la Euro Área en julio repite el 0.2% observado en junio. Se mantiene la inflación media esperada para 2015 en el 0.2% (± 0.17)

Cuadro II.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN LA EURO ÁREA						
Tasas anuales medias de crecimiento						
				Predicciones		
				2015	2016	
				1.5	1.7	
				(± 1.2)	(± 1.6)	
PIB pm.¹		2011	2012	2013	2014	
Demanda	Consumo privado	0.2	-1.3	-0.6	1.0	1.7 1.3
	Consumo final AA.PP.	-0.2	-0.1	0.2	0.6	1.0 1.0
	Formación bruta de capital fijo	1.7	-3.5	-2.3	1.2	2.2 3.4
	Construcción	0.2	-4.2	-3.4	-1.3	1.2 2.8
	Maquinaria y bienes de equipo	3.4	-5.2	-1.6	4.5	3.8 6.7
	Otros	0.9	-2.0	-1.4	3.2	0.2 1.0
	Contribución Demanda Doméstica	0.8	-2.2	-0.7	0.9	1.6 1.6
	Exportación de Bienes y Servicios	6.7	2.8	2.1	3.8	3.9 3.9
	Importación de Bienes y Servicios	4.4	-0.7	1.3	4.1	4.6 4.0
	Contribución Demanda Externa	0.9	1.3	0.3	0.0	-0.1 0.1
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pe.	0.8	-3.1	2.6	3.6	1.1 1.2
	Industria	3.2	-0.4	-0.4	0.5	1.1 2.1
	Industria manufacturera	5.0	-1.3	-0.3	1.2	1.3 3.0
	Construcción	-2.8	-5.8	-2.9	-0.6	0.7 1.8
	Servicios	1.8	-0.2	-0.1	1.1	1.4 1.8
	Servicios de mercado	2.2	-0.4	-0.1	1.2	1.8 2.0
	Admón. Pública, sanidad y educaci	0.7	0.3	0.0	0.8	0.4 1.1
	Impuestos	0.7	-2.7	-1.3	0.7	0.9 0.2
Precios (IPCA ²)						
Total		2.7	2.5	1.4	0.4	0.2 1.2
						(± 1) (± 1)
Subyacente		1.7	1.8	1.3	0.9	0.8 1.0
Alimentos elaborados		3.3	3.1	2.2	1.2	0.7 1.9
Bienes industriales no energéticos		0.8	1.2	0.6	0.1	0.2 0.3
Servicios		1.8	1.8	1.4	1.2	1.1 1.2
Residual		7.6	5.8	1.8	-1.5	-2.4 2.4
Alimentos no elaborados		1.8	3.0	3.5	-0.8	1.1 1.5
Energía		11.9	7.6	0.6	-1.9	-4.8 3.0
Índice de producción industrial (excluyendo construcción)³						
Total		3.4	-2.4	-0.7	0.8	1.5 1.1
						(± 1.5) (± 2.2)
Bienes de consumo		1.0	-2.4	-0.4	2.2	1.8 1.8
Duradero		0.8	-4.7	-3.2	-0.6	1.0 0.9
No duradero		0.9	-2.2	0.0	3.1	1.7 2.0
Bienes de equipo		8.4	-1.0	-0.6	1.8	2.2 2.1
Bienes intermedios		4.2	-4.4	-1.0	1.2	0.6 0.4
Energía		-4.4	-0.1	-0.8	-5.5	1.0 -1.1

La zona sombreada corresponde a predicciones

(1) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 09 junio de 2015

(2) 14 de agosto de 2015

(3) 12 de agosto de 2015

Gráfico II.1

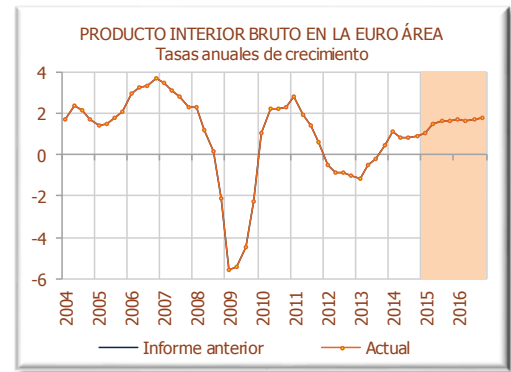


Gráfico II.2

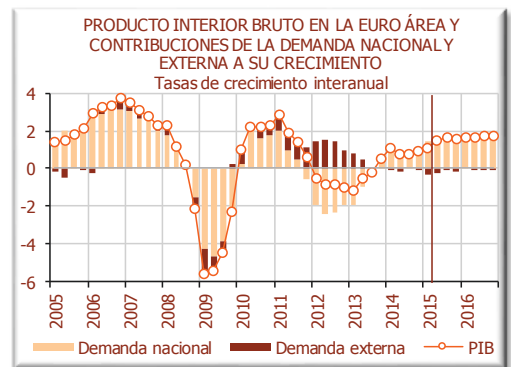


Gráfico II.3

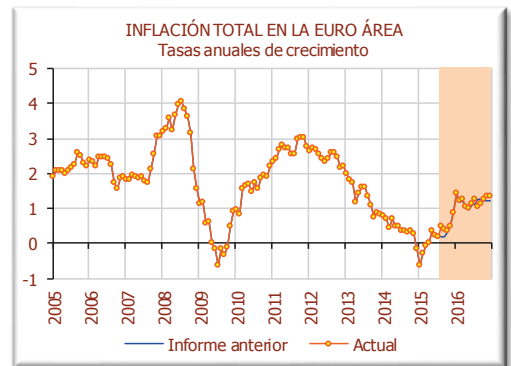


Gráfico II.4

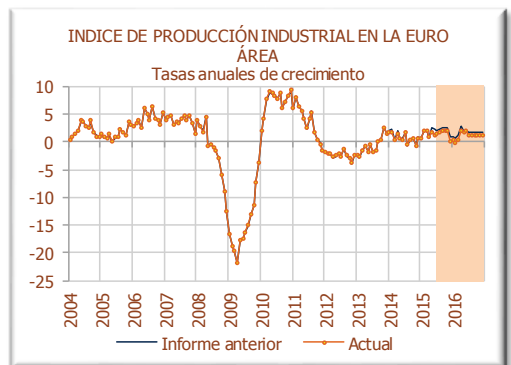


Gráfico II.5

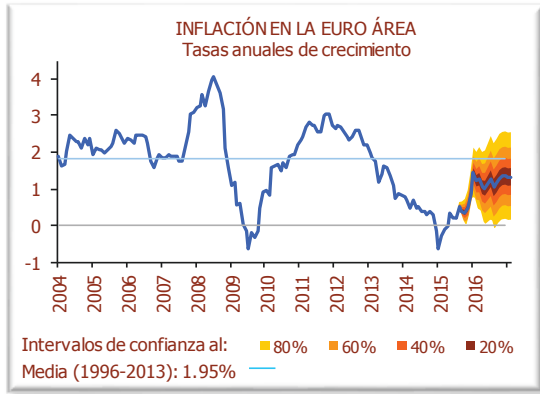


Gráfico II.6

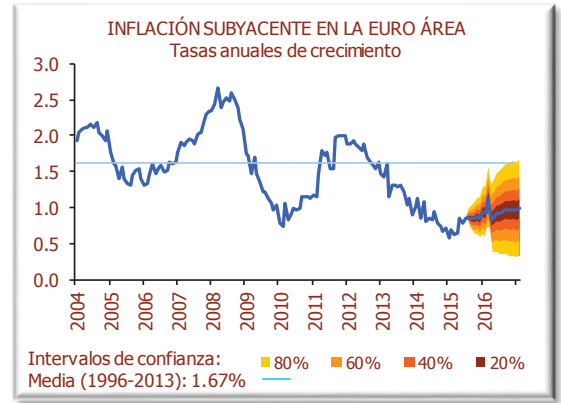


Gráfico II.7

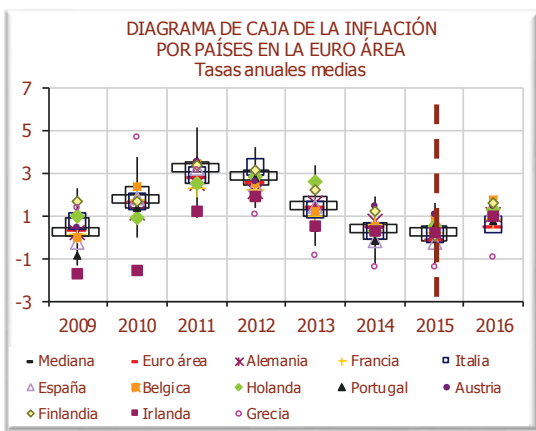


Gráfico II.8

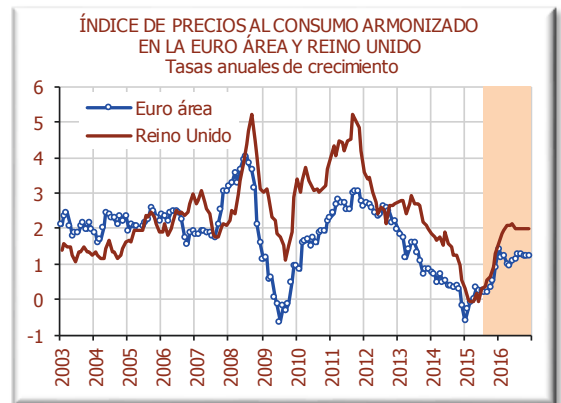


Gráfico II.9

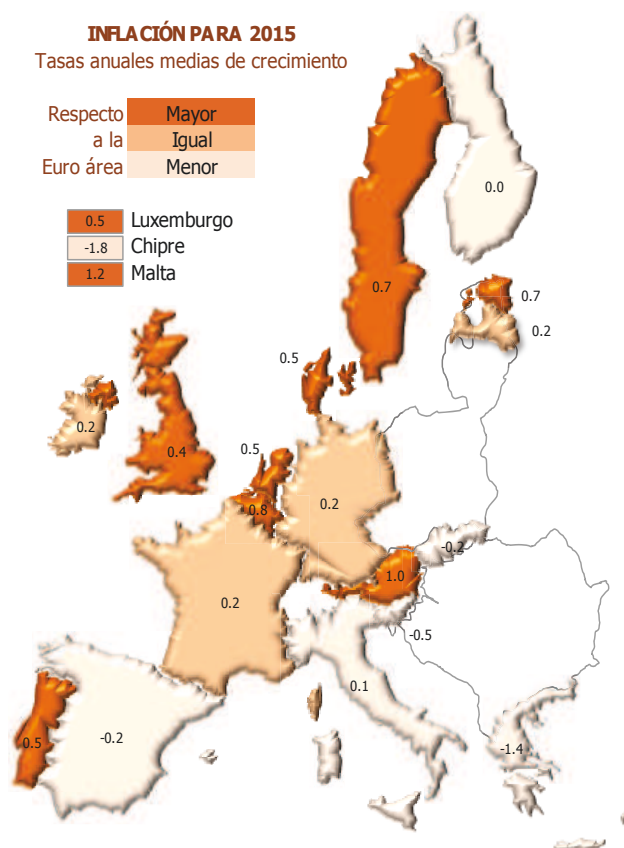
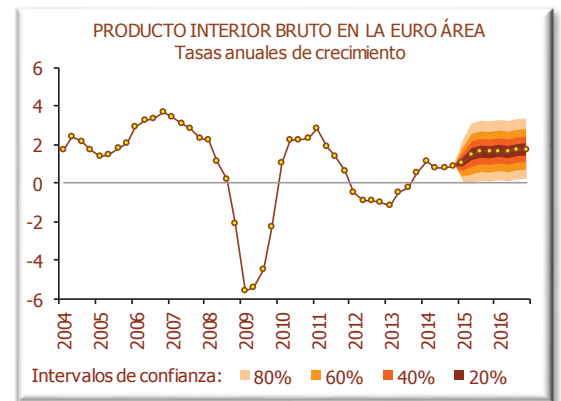


Gráfico II.10



II.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

El hecho más relevante durante agosto a efectos de la coyuntura económica a la que se enfrenta la euro área a corto y medio plazo lo constituye la depreciación del yuan impulsada por las autoridades chinas, que puede reducir el saldo exterior de la unión monetaria, afectando al crecimiento del último semestre del año. Con todo, este efecto aún tardará en reflejarse en los datos. Según los indicadores macroeconómicos disponibles, que abarcan hasta julio, se apreciarían ciertos indicios de crecimiento más ralentizado en el tercer trimestre del año, aunque la disponibilidad de solo un dato recomienda tomar con holgura esta valoración.

Comenzando por los indicadores de confianza, el Índice de Sentimiento Económico elaborado por la Comisión Europea ha aumentado en julio 0.3 puntos hasta 104 respecto al promedio durante el segundo trimestre del año.

El aumento se origina en las mejores perspectivas de la industria, que mejora su cifra 3 décimas hasta un 2.9 negativo; construcción que mejora 1.1 pp el promedio del trimestre anterior hasta el 23.8 negativo; servicios, que mejora 1.3 puntos hasta un 8.9 y comercio al menor, que mejora 1.3 puntos hasta un saldo positivo de 1.1. La confianza de los consumidores empeoró su cifra 1.9 puntos hasta un 7.2 negativo.

Otros indicadores de confianza, como los PMI apuntan también a un crecimiento exiguo respecto al segundo trimestre. El PMI compuesto para la Euro Área se estabiliza en julio en el 53.9, mismo valor que el promedio del segundo trimestre. Dicha estabilización se compone del aumento de una décima en el PMI manufacturero hasta 51.8 y de la disminución en el mismo volumen del PMI de Servicios hasta un saldo de 54.

El tono de crecimiento más ralentizado se mantiene al examinar los indicadores de actividad económica efectivamente realizada, por ejemplo, las Ventas Minoristas desestacionalizadas, en términos reales y excluidos vehículos a motor,

presentan un crecimiento en el mes de julio del 0.3% respecto al periodo de abril a junio, menor que el ritmo del 0.4% observado en el anterior trimestre. Las matriculaciones de vehículos privados compilada por el Banco Central Europeo corregidas de estacionalidad, sin embargo, muestran un comportamiento mejor, con un crecimiento en julio del 2.7% respecto al promedio del segundo trimestre, cuya cifra de aumento trimestral fue 0.0%.

En cuanto a los indicadores por el lado de la oferta, el BIAM elabora análisis y previsiones mensuales sobre el IPI ajustado por días laborales (w.d.a).

El dato conocido en el mes de agosto corresponde al mes de junio, por lo tanto, no hay información disponible aún para el tercer trimestre del año.

El crecimiento en junio fue del 1.2% anual, nueve décimas menos del previsto por el BIAM.

La producción de bienes de consumo creció un 2.1% anual frente al 1.7% previsto y Energía también mostró un dato superior a la previsión, con una estabilización anual frente a la caída del 0.5% pronosticada. No obstante, al producirse sorpresas negativas en los dos destinos económicos más importantes, Bienes Intermedios –con un 0.2% observado frente al 1.4% previsto-y Bienes de Equipo -1.7% observado frente al 2.6% previsto-, el dato global empeora notablemente las previsiones.

Como resultado el crecimiento medio anual del IPI previsto se ha reducido. Para 2015 lo hace en 4 décimas hasta el 1.5% (± 1.5), para 2016, se reduce tres décimas, hasta el 1.1% (± 2.2), y para 2017, 3 décimas hasta el 1.1% (± 2.7).

Para valorar el dato conjunto del trimestre, dado que esta serie no está filtrada de efectos estacionales, se examina la tasa interanual del comentado segundo trimestre del año. Se observa una disminución del crecimiento hasta el 1.2% respecto al 1.6% mostrado en el primer trimestre, luego, según el IPI, durante el segundo trimestre de 2015 el sector

Según los indicadores macroeconómicos disponibles, que abarcan hasta julio, se apreciarían ciertos indicios de crecimiento más ralentizado en el tercer trimestre del año, aunque la disponibilidad de solo un dato recomienda tomar con holgura esta valoración.



industria de la Euro área habría decelerado.

Por último, en lo que respecta al comportamiento del empleo, no se dispone del crecimiento de los ocupados en la euro área para el segundo trimestre del año. Sí que se dispone del cómputo de los desempleados en julio que habrían descendido un 1.2% respecto de la cifra promedio del trimestre anterior.

En el siguiente número del BIAM, con las cifras publicadas por EUROSTAT para el segundo trimestre del año, se examinarán las previsiones vigentes que, en este momento, contemplan un crecimiento medio para 2015 del 1.5% (± 0.9) y del 1.7% (± 1.2) para el año siguiente.



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: DEMANDA

Cuadro II.1.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
				Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
		Privado	AAPP										
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	0.2	-0.2	0.2	3.4	0.9	1.7	0.8	6.7	4.4	0.9	1.7	
	2012	-1.3	-0.1	-4.2	-5.2	-2.0	-3.5	-2.2	2.8	-0.7	1.3	-0.8	
	2013	-0.6	0.2	-3.4	-1.6	-1.4	-2.3	-0.7	2.1	1.3	0.3	-0.3	
	2014	1.0	0.6	-1.3	4.5	3.2	1.2	0.9	3.8	4.1	0.0	0.9	
	2015	1.7	1.0	1.2	3.8	0.2	2.2	1.6	3.9	4.6	-0.1	1.5 (±1.2)	
	2016	1.3	1.0	2.8	6.7	1.0	3.4	1.6	3.9	4.0	0.1	1.7 (±1.6)	
TASAS ANUALES	2013	I	-1.4	-0.2	-5.1	-6.6	-1.2	-4.7	-2.0	1.1	-1.0	0.8	-1.2
		II	-0.8	0.0	-3.9	-2.6	-1.6	-2.9	-1.0	2.0	0.8	0.5	-0.5
		III	-0.4	0.4	-2.3	0.5	-1.9	-1.2	0.0	1.7	2.2	-0.2	-0.2
		IV	0.1	0.4	-2.0	2.5	-0.9	-0.3	0.4	3.4	3.2	0.1	0.5
	2014	I	0.7	0.5	0.6	6.0	2.5	2.5	1.2	3.5	4.0	-0.1	1.1
		II	0.8	0.6	-1.5	4.9	3.2	1.3	1.0	3.2	3.8	-0.2	0.8
		III	1.1	0.6	-2.8	4.9	3.9	0.6	0.7	4.1	4.0	0.1	0.8
		IV	1.5	0.8	-1.5	2.5	3.2	0.5	1.0	4.1	4.6	-0.1	0.9
	2015	I	1.7	1.1	-1.2	3.5	-0.5	0.8	1.4	4.3	5.3	-0.3	1.1
		II	1.8	1.0	1.3	3.5	0.6	2.2	1.7	4.2	4.9	-0.2	1.5
		III	1.6	1.0	2.5	3.7	0.4	2.9	1.8	3.7	4.1	-0.1	1.6
		IV	1.5	1.0	2.3	4.7	0.3	3.0	1.8	3.6	4.2	-0.2	1.6
	2016	I	1.4	1.0	2.5	5.0	2.3	3.0	1.6	3.9	3.8	0.1	1.7
		II	1.3	1.0	2.5	6.5	0.8	3.2	1.6	3.9	4.1	0.0	1.6
		III	1.3	1.0	2.8	7.1	0.4	3.5	1.7	3.9	4.0	0.0	1.7
		IV	1.3	1.0	3.3	8.0	0.4	3.9	1.8	3.8	4.0	0.0	1.8

Cuadro II.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real	
		Privado	AAPP	Construcción	Maquinaria y bienes de equipo	Otros							
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	0.2	-0.2	0.2	3.4	0.9	1.7	0.8	6.7	4.4	0.9	1.7	
	2012	-1.3	-0.1	-4.2	-5.2	-2.0	-3.5	-2.2	2.8	-0.7	1.3	-0.8	
	2013	-0.6	0.2	-3.4	-1.6	-1.4	-2.3	-0.7	2.1	1.3	0.3	-0.3	
	2014	1.0	0.6	-1.3	4.5	3.2	1.2	0.9	3.8	4.1	0.0	0.9	
	2015	1.7	1.0	1.2	3.8	0.2	2.2	1.6	3.9	4.6	-0.1	1.5 (±1.2)	
	2016	1.3	1.0	2.8	6.7	1.0	3.4	1.6	3.9	4.0	0.1	1.7 (±1.6)	
TASAS TRIMESTRALES	2013	I	-0.3	0.1	-2.3	-2.8	-2.1	-2.3	-0.5	0.4	0.0	0.1	-0.4
		II	0.2	0.1	0.3	1.9	0.1	0.7	0.3	1.6	1.5	0.1	0.4
		III	0.2	0.2	0.6	1.1	0.1	0.7	0.6	0.5	1.5	-0.4	0.2
		IV	0.0	0.0	-0.6	2.3	1.0	0.5	0.1	0.8	0.2	0.2	0.3
	2014	I	0.3	0.2	0.3	0.5	1.3	0.5	0.3	0.5	0.8	-0.1	0.2
		II	0.3	0.2	-1.8	0.9	0.8	-0.5	0.1	1.3	1.3	0.0	0.1
		III	0.5	0.2	-0.7	1.1	0.8	0.1	0.3	1.4	1.7	-0.1	0.2
		IV	0.4	0.2	0.7	0.0	0.2	0.4	0.2	0.9	0.7	0.1	0.3
	2015	I	0.5	0.5	0.7	1.5	-2.3	0.8	0.7	0.7	1.4	-0.3	0.4
		II	0.4	0.1	0.6	0.9	1.9	0.9	0.4	1.2	0.9	0.1	0.5
		III	0.3	0.2	0.6	1.2	0.6	0.8	0.3	0.9	1.0	0.0	0.3
		IV	0.3	0.2	0.5	0.9	0.2	0.5	0.4	0.8	0.8	0.0	0.4
	2016	I	0.3	0.5	0.8	1.8	-0.4	0.8	0.5	1.1	1.1	0.0	0.5
		II	0.3	0.1	0.7	2.4	0.4	1.1	0.4	1.1	1.1	0.0	0.5
		III	0.3	0.2	0.8	1.9	0.3	1.0	0.4	0.9	0.9	0.0	0.4
		IV	0.3	0.2	0.9	1.8	0.1	1.0	0.4	0.7	0.8	0.0	0.4

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 09 junio de 2015



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA: OFERTA

Cuadro II.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	0.8	5.0	3.2	-2.8	2.2	0.7	1.8	0.7	1.7	
	2012	-3.1	-1.3	-0.4	-5.8	-0.4	0.3	-0.2	-2.7	-0.8	
	2013	2.6	-0.3	-0.4	-2.9	-0.1	0.0	-0.1	-1.3	-0.3	
	2014	3.6	1.2	0.5	-0.6	1.2	0.8	1.1	0.7	0.9	
	2015	1.1	1.3	1.1	0.7	1.8	0.4	1.4	0.9	1.5 (±1.2)	
	2016	1.2	3.0	2.1	1.8	2.0	1.1	1.8	0.2	1.7 (±1.6)	
TASAS ANUALES	2013	I	-0.7	-0.8	-0.2	-6.1	0.0	0.3	0.1	-2.3	-1.2
		II	-3.4	-1.3	-0.2	-5.7	-0.4	0.3	-0.2	-3.0	-0.5
		III	-4.1	-1.3	-0.4	-5.3	-0.5	0.2	-0.3	-3.1	-0.2
		IV	-4.2	-1.7	-0.9	-5.9	-0.7	0.3	-0.4	-2.3	0.5
	2014	I	-0.6	-1.9	-1.5	-5.1	-0.7	-0.1	-0.6	-3.0	1.1
		II	2.3	-0.4	-0.7	-3.7	-0.3	-0.1	-0.2	-1.0	0.8
		III	3.3	-0.6	-0.8	-2.0	0.1	0.1	0.1	-0.5	0.8
		IV	5.7	1.9	1.2	-0.7	0.5	0.3	0.4	-0.5	0.9
	2015	I	0.2	0.3	0.6	-1.2	1.5	0.2	1.2	1.9	1.1
		II	1.0	1.2	0.9	0.6	1.9	0.3	1.5	0.8	1.5
		III	0.4	1.8	1.3	1.9	1.8	0.4	1.5	1.1	1.6
		IV	2.9	2.0	1.4	1.5	2.0	0.7	1.7	-0.2	1.6
	2016	I	1.6	2.4	1.6	1.4	1.9	1.1	1.7	0.1	1.7
		II	1.1	3.1	2.1	1.6	1.9	1.1	1.7	0.2	1.6
		III	1.0	3.2	2.2	1.9	2.0	1.2	1.8	0.3	1.7
		IV	1.0	3.3	2.3	2.2	2.1	1.1	1.8	0.3	1.8

Cuadro II.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN LA EURO ÁREA											
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real	
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación				
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	0.8	5.0	3.2	-2.8	2.2	0.7	1.8	0.7	1.7	
	2012	-3.1	-1.3	-0.4	-5.8	-0.4	0.3	-0.2	-2.7	-0.8	
	2013	2.6	-0.3	-0.4	-2.9	-0.1	0.0	-0.1	-1.3	-0.3	
	2014	3.6	1.2	0.5	-0.6	1.2	0.8	1.1	0.7	0.9	
	2015	1.1	1.3	1.1	0.7	1.8	0.4	1.4	0.9	1.5 (±1.2)	
	2016	1.2	3.0	2.1	1.8	2.0	1.1	1.8	0.2	1.7 (±1.6)	
TASAS TRIMESTRALES	2013	I	1.9	-0.1	0.1	-1.2	-0.3	-0.4	-0.3	-1.4	-0.4
		II	0.8	1.0	0.6	0.2	0.2	0.2	0.2	1.1	0.4
		III	0.4	0.1	0.0	0.2	0.3	0.2	0.3	-0.3	0.2
		IV	2.5	0.9	0.5	0.1	0.2	0.3	0.2	0.1	0.3
	2014	I	1.5	0.5	-0.1	0.7	0.5	0.3	0.4	-0.4	0.2
		II	-0.1	-0.5	0.0	-1.6	0.1	0.1	0.1	1.0	0.1
		III	0.9	0.1	0.0	-1.0	0.5	0.1	0.4	-0.3	0.2
		IV	-2.1	0.3	0.2	0.7	0.3	0.1	0.2	1.3	0.3
	2015	I	1.6	0.4	0.4	0.7	0.6	0.0	0.4	-0.2	0.4
		II	0.7	0.4	0.3	0.3	0.5	0.2	0.4	0.0	0.5
		III	0.3	0.7	0.5	0.3	0.4	0.2	0.3	0.0	0.3
		IV	0.3	0.5	0.3	0.3	0.5	0.3	0.4	0.0	0.4
	2016	I	0.3	0.7	0.5	0.6	0.6	0.4	0.5	0.1	0.5
		II	0.2	1.2	0.9	0.4	0.5	0.2	0.4	0.0	0.5
		III	0.2	0.7	0.5	0.6	0.5	0.2	0.4	0.1	0.4
		IV	0.2	0.6	0.4	0.6	0.5	0.3	0.4	0.0	0.4

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 09 junio de 2015



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.5

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN LA EURO ÁREA										
		Consumo								
		Duradero	No Duradero	Total	Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL	
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	0.8	0.9	1.0	8.4	4.2	-4.4	4.5	3.4	
	2012	-4.7	-2.2	-2.4	-1.0	-4.4	-0.1	-2.6	-2.4	
	2013	-3.2	0.0	-0.4	-0.6	-1.0	-0.8	-0.7	-0.7	
	2014	-0.6	3.1	2.2	1.8	1.2	-5.5	1.5	0.8	
	2015	1.0	1.7	1.8	2.2	0.6	1.0	1.6	1.5 (±1.5)	
	2016	0.9	2.0	1.8	2.1	0.4	-1.1	1.4	1.1 (±2.2)	
	2017	0.7	1.9	1.7	2.0	0.4	-0.9	1.3	1.1 (±2.7)	
TASAS ANUALES	2013	I	-4.2	-0.4	-0.7	-3.6	-3.5	0.9	-2.7	-2.2
		II	-3.7	0.1	-0.6	-0.2	-2.0	-0.9	-0.9	-0.9
		III	-3.3	-0.5	-0.9	-1.4	-0.7	-2.1	-1.0	-1.1
		IV	-1.8	0.9	0.6	2.6	2.4	-1.3	1.8	1.5
	2014	I	0.1	2.9	1.8	4.1	3.2	-9.5	2.9	1.3
		II	-0.8	4.0	3.0	0.9	1.4	-5.2	1.5	0.8
		III	-2.5	2.6	1.4	1.4	0.4	-3.1	1.0	0.6
		IV	0.6	2.9	2.6	0.9	-0.4	-3.2	0.7	0.3
	2015	I	-0.1	2.7	2.5	1.1	-0.1	4.6	1.2	1.6
		II	2.0	0.6	1.0	2.6	0.7	-0.9	1.4	1.2
		III	1.7	1.7	2.4	2.4	0.6	-0.6	2.1	1.8
		IV	0.4	1.7	1.5	2.5	1.0	0.2	1.6	1.4
	2016	I	0.9	1.7	1.6	1.9	0.1	-2.7	0.6	0.3
		II	0.6	2.3	2.0	2.3	0.4	0.2	2.1	1.9
		III	1.2	2.0	1.9	2.1	0.5	-0.9	1.4	1.2
		IV	0.9	2.0	1.8	2.1	0.5	-0.9	1.4	1.2

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior. Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 12 de agosto de 2015

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA

Cuadro II.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN LA EURO ÁREA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Enero	2.2	6.1	-1.8	-2.3	1.8	0.7	0.4
Febrero	4.3	8.0	-2.1	-2.7	1.8	2.0	-0.1
Marzo	7.7	6.4	-2.0	-1.7	0.4	2.1	0.5
Abril	9.1	5.6	-2.6	-0.6	1.6	0.8	1.9
Mayo	8.8	4.1	-2.4	-1.7	0.6	1.6	1.7
Junio	8.4	2.6	-2.0	-0.4	0.3	1.2	2.0
Julio	7.8	4.2	-2.6	-1.9	1.8	1.5	1.2
Agosto	8.8	5.5	-1.2	-1.6	-0.5	1.8	1.1
Septiembre	6.2	1.8	-2.5	0.1	0.3	2.1	1.2
Octubre	7.3	0.3	-2.9	0.3	0.8	2.1	1.2
Noviembre	8.2	-0.3	-3.8	2.6	-0.6	1.9	1.2
Diciembre	9.3	-1.7	-2.3	1.6	0.8	0.2	1.1

* Datos ajustados de efecto calendario

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 12 de agosto de 2015

Cuadro II.1.7

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA					
Tasas mensuales de crecimiento, junio 2015					
	Pesos (Base 2010) (1)	Observado (2)	Predicción (3)	Δ Revisión EUROSTAT (4) may.-15	Error (5)
Consumo duradero	3	2.8	5.8	-0.2	-3.0
Consumo no duradero	20	1.8	0.8	-0.2	1.1
CONSUMO TOTAL	24	1.9	1.4	-0.2	0.6
Equipo	28	5.0	7.0	-0.1	-2.0
Intermedios	36	1.5	2.7	0.0	-1.3
Energía	12	-0.6	-3.2	0.6	2.6
TOTAL	100	2.5	3.2	0.0	-0.6

(4) La serie de Producción Industrial es revisada mensualmente.

(5) El Error se calcula como la diferencia entre la columna (2) y (3).

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 12 de agosto de 2015

Cuadro II.1.8

ERRORES IPI EN LA EURO ÁREA					
Tasas anuales de crecimiento, junio 2015					
	Pesos (Base 2010) (1)	Observado (2)	Predicción (3)	Δ Revisión EUROSTAT (4) may.-15	Error (5)
Consumo duradero	3	0.1	1.1	-0.1	-1.0
Consumo no duradero	20	2.5	1.8	-0.1	0.7
CONSUMO TOTAL	24	2.1	3.5	-0.1	-1.3
Equipo	28	1.7	2.6	0.0	-0.9
Intermedios	36	0.2	1.4	-0.2	-1.2
Energía	12	0.0	-0.5	0.7	0.6
TOTAL	100	1.2	2.3	0.0	-1.1

Cuadro II.1.9

CAMBIO EN LAS PREDICCIONES DEL IPI DE LA EURO ÁREA			
Tasa anual media de 2015			
	Predicciones con el dato observado de:		
	may.-15	jun.-15	Cambio
Consumo duradero	0.9	1.0	0.1 ↑
Consumo no duradero	2.1	1.7	-0.4 ↓
CONSUMO TOTAL	2.3	1.8	-0.5 ↓
Equipo	2.3	2.2	-0.2 ↓
Intermedios	1.1	0.6	-0.6 ↓
Energía	1.0	1.0	0.0 ↓
TOTAL	1.9	1.5	-0.4 ↓

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 12 de agosto de 2015



II.2. INFLACIÓN

El IPCA de la Euro Área creció un 0.2% anual en el mes de julio, repitiendo la tasa observada en mayo. La cifra está en perfecta línea con la previsión del BIAM.

En lo que respecta a la tasa mensual de julio, esta ha sido negativa del 0.7% (Cuadro II.2.5).

No ha habido innovaciones significativas en ninguno de los grupos especiales. Dentro de esta tónica de gran alineamiento entre los valores predichos y los observados, puede destacarse por su relativa importancia el ascenso superior al previsto en el grupo de Manufacturas. No obstante esta dinámica se vio compensada por una sorpresa en sentido contrario registrada en el grupo de la Energía (Cuadro II.2.2).

Aunque no se hayan detectado innovaciones en la inflación de julio, ni haya cambios en los pronósticos para los grupos especiales, este verano se ha operado un cambio significativo en algunos factores que repercuten en los precios de consumo a corto y medio plazo. Si la política monetaria extraordinariamente laxa

del BCE venía determinando un tipo de cambio del euro a la baja que era un factor encarecedor de las importaciones, la depreciación del yuan observada este verano las abarata, pasando ahora los bienes fabricados en el exterior a suponer una influencia deflacionaria. La citada depreciación como respuesta a un crecimiento chino más lento del esperado, circunstancia que ha producido otros efectos colaterales como un abaratamiento del crudo y otras materias primas que puede suponer un factor reductor en los precios a corto y medio plazo. Estas dinámicas serían en todo o en parte compensadas por el crecimiento de la oferta monetaria europea, lo cual impide calificar el escenario como favorable a la aceleración de la inflación, como si sucedía antes del verano.

En este momento se prevé que la inflación subyacente media será del 0.8% (± 0.09) en 2015; 1.0% (± 0.52) para 2016 y 0.9% (± 0.61) en 2017. El pronóstico para la inflación general por su parte se sitúa en el 0.2% (± 0.17) en 2015; 1.2% (± 0.94) para 2016 y 1.2% (± 0.98) en 2017 (Cuadro II.2.1).

Para el mes de agosto, prevemos que la inflación anual será del 0.5% (± 0.14), manteniendo tasas similares hasta noviembre. Se prevé que la inflación aumente de 4 décimas en diciembre sobre el dato de noviembre debido al final del efecto escalón de los precios del crudo. (Cuadro II.2.3).

La euro área está manteniendo una política monetaria muy laxa y, a su vez, está

La ralentización de la economía china, que se traduce en un yuan más barato y unos precios a futuro del crudo 16% menores que los presentes, introducen factores deflacionistas en el escenario.

Cuadro II.2.1

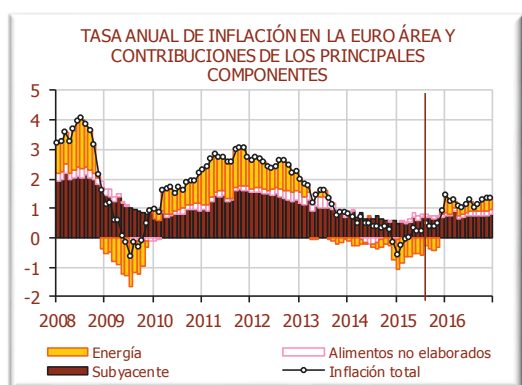
INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA*						
IPCA	Tasas anuales		Tasas anuales medias			
	2015		2014	2015	2016	2017
	Jul	Ago				
Subyacente 81.71%	0.9	0.9 (± 0.13)	0.9	0.8 (± 0.09)	1 (± 0.52)	0.9 (± 0.6)
Total 100%	0.2	0.5 (± 0.14)	0.4	0.2 (± 0.17)	1.2 (± 0.94)	1.2 (± 0.98)

* En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos.

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2015

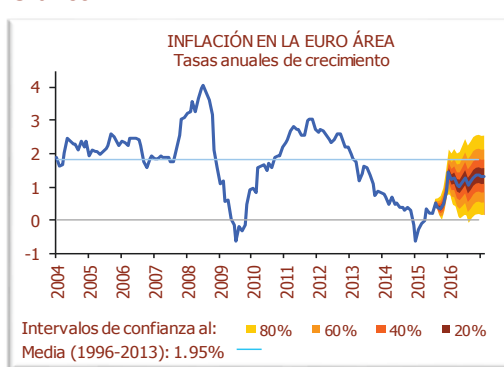
Gráfico II.2.1



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2015

Gráfico II.2.2



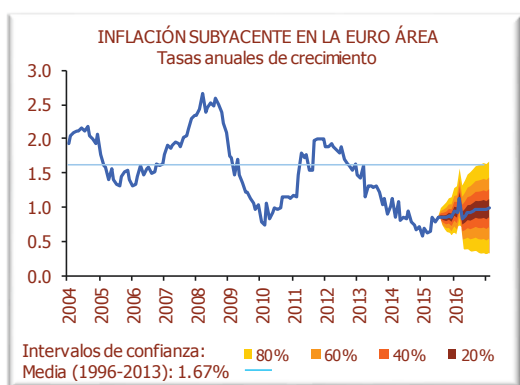
Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2015



presenciando crecimiento llevado por la demanda interna en algunas de sus economías de mayor tamaño, ambos elementos soportan una tasa de inflación en ligero ascenso a lo largo de los próximos meses, si bien aún muy lejos del objetivo "menor pero cercano al 2%" manifestado por el BCE. Desde el lado de los precios no se observan motivos para un endurecimiento de las condiciones monetarias, no obstante si se produce un ascenso en los tipos de interés norteamericanos, el BCE podría verse obligado a responder aún con una tasa de inflación alejada de su objetivo.

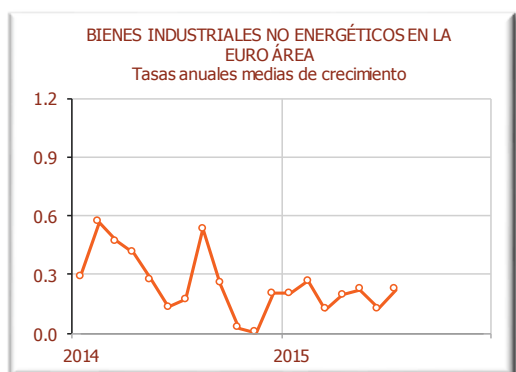
Gráfico II.2.3



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2015

Gráfico II.2.4



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2015

Cuadro II.2.2

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, julio de 2015				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2015	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	122.72	0.61	0.64	± 0.38
Tabaco	23.94	3.49	3.54	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	98.78	-0.09	-0.06	
Manufacturas	266.60	0.43	0.29	± 0.21
Servicios	427.76	1.23	1.10	± 0.14
SUBYACENTE	817.08	0.90	0.80	± 0.13
Alimentos no elaborados	74.85	1.37	1.83	± 0.72
Energía	108.07	-5.59	-5.24	± 0.86
INFLACIÓN RESIDUAL	182.92	-2.77	-2.37	± 0.57
INFLACIÓN TOTAL	1000	0.24	0.23	± 0.12

* Intervalos al 80% contruídos a partir de errores históricos

Cuadro II.2.3

PROBABILIDADES DE QUE LAS PREDICIONES DEL IPCA TOTAL ANUAL DE LA EURO ÁREA ESTÉN POR DEBAJO DEL 1% y 1.5%			
		Prob (IPCA_EA < 1)	Prob (IPCA_EA < 1.5)
2015	Enero		
	Febrero		
	Marzo		
	Abril		
	Mayo		
	Junio		
	Julio		
	Agosto	99.99%	99.99%
	Septiembre	99.82%	99.99%
	Octubre	98.65%	99.99%
	Noviembre	91.33%	99.62%
	Diciembre	59.88%	90.71%
2016	Enero	21.55%	55.18%
	Febrero	35.78%	67.36%
	Marzo	34.83%	63.39%
	Abril	47.35%	72.63%
	Mayo	49.01%	72.43%
	Junio	43.19%	65.97%
	Julio	37.92%	59.61%
	Agosto	48.34%	68.75%
	Septiembre	44.11%	64.66%
	Octubre	38.72%	59.30%
	Noviembre	35.97%	56.69%
	Diciembre	35.28%	56.08%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2015

Cuadro II.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA														
Tasas anuales de crecimiento														
		IPCA												
		Subyacente				TOTAL		Residual		TOTAL		Intervalo de confianza 80% *		
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios			Alimentos no elaborados	Energía					
Pesos 2014		9.9%	2.4%	26.7%	42.8%	81.7%	Intervalo de confianza 80% *		7.5%	10.8%	18.3%			
TASA MEDIA ANUAL	2007	2.3	4.5	1.0	2.5	2.0			3.0	2.6	2.8	2.1		
	2008	6.8	3.2	0.8	2.6	2.4			3.5	10.3	7.3	3.3		
	2009	0.2	4.7	0.6	2.0	1.3			0.2	-8.1	-4.5	0.3		
	2010	-0.2	5.5	0.5	1.4	1.0			1.3	7.4	4.7	1.6		
	2011	2.8	5.1	0.8	1.8	1.7			1.8	11.9	7.6	2.7		
	2012	2.6	5.2	1.2	1.8	1.8			3.0	7.6	5.8	2.5		
	2013	1.7	4.4	0.6	1.4	1.3			3.5	0.6	1.8	1.4		
	2014	0.8	3.1	0.1	1.2	0.9			-0.8	-1.9	-1.5	0.4		
	2015	0.0	3.3	0.2	1.1	0.8	± 0.09		1.1	-4.8	-2.4	0.2	± 0.17	
	2016	1.3	4.5	0.3	1.2	1.0	± 0.52		1.5	3.0	2.4	1.2	± 0.94	
2017	0.7	4.5	0.3	1.2	0.9	± 0.60		1.7	2.8	2.4	1.2	± 0.98		
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2014	Enero	1.5	3.9	0.2	1.2	1.0			1.3	-1.2	-0.2	0.8	
		Febrero	1.3	4.1	0.4	1.3	1.1			0.9	-2.3	-1.0	0.7	
		Marzo	1.2	3.7	0.2	1.1	0.9			-0.1	-2.1	-1.3	0.5	
		Abril	1.1	3.7	0.1	1.6	1.1			-0.7	-1.2	-1.0	0.7	
		Mayo	1.0	3.6	0.0	1.1	0.8			-2.1	0.0	-0.9	0.5	
		Junio	0.8	3.7	-0.1	1.3	0.8			-2.8	0.1	-1.1	0.5	
		Julio	0.8	2.3	0.0	1.3	0.8			-2.6	-1.0	-1.6	0.4	
		Agosto	0.7	2.1	0.3	1.3	0.9			-2.4	-2.0	-2.2	0.4	
		Septiembre	0.6	2.3	0.2	1.1	0.8			-0.9	-2.3	-1.7	0.3	
		Octubre	0.4	2.5	-0.1	1.2	0.7			0.0	-2.0	-1.2	0.4	
		Noviembre	0.1	2.7	-0.1	1.2	0.7			0.2	-2.6	-1.4	0.3	
		Diciembre	0.1	2.6	0.0	1.2	0.7			-1.0	-6.3	-4.1	-0.2	
	2015	Enero	-0.1	2.2	-0.1	1.0	0.6			-0.8	-9.3	-5.8	-0.6	
		Febrero	0.0	2.8	-0.1	1.2	0.7			0.4	-7.9	-4.5	-0.3	
		Marzo	0.1	2.8	0.0	1.0	0.6			0.7	-6.0	-3.3	-0.1	
		Abril	0.2	3.0	0.1	1.0	0.7			1.3	-5.8	-2.9	0.0	
		Mayo	0.0	3.1	0.2	1.3	0.9			2.1	-4.8	-2.0	0.3	
		Junio	0.1	3.2	0.3	1.1	0.8			1.9	-5.1	-2.3	0.2	
		Julio	-0.1	3.5	0.5	1.1	0.9			1.4	-5.6	-2.8	0.2	
		Agosto	-0.1	3.7	0.3	1.2	0.9	± 0.13		1.3	-2.9	-1.1	0.5	± 0.14
		Septiembre	-0.1	3.6	0.4	1.2	0.8	± 0.18		1.1	-3.6	-1.7	0.4	± 0.27
		Octubre	-0.1	3.7	0.3	1.2	0.8	± 0.23		1.1	-4.0	-1.9	0.4	± 0.37
		Noviembre	0.1	3.9	0.3	1.2	0.9	± 0.26		1.1	-3.0	-1.3	0.5	± 0.49
		Diciembre	0.2	4.2	0.3	1.1	0.8	± 0.30		1.5	0.8	1.1	0.9	± 0.60
	2016	Enero	0.2	4.8	0.4	1.2	0.9	± 0.34		1.5	5.2	3.6	1.4	± 0.70
		Febrero	0.3	4.2	0.5	1.2	0.9	± 0.38		0.9	3.8	2.6	1.2	± 0.79
		Marzo	0.3	4.2	0.6	1.5	1.1	± 0.43		1.2	2.3	1.9	1.3	± 0.87
		Abril	0.3	4.3	0.3	1.1	0.8	± 0.48		1.1	2.6	2.0	1.0	± 0.96
		Mayo	0.6	4.4	0.3	1.1	0.9	± 0.52		1.3	2.0	1.7	1.0	± 1.03
		Junio	0.6	4.6	0.2	1.2	0.9	± 0.56		1.8	2.4	2.2	1.1	± 1.10
		Julio	0.7	4.7	0.2	1.2	0.9	± 0.59		2.2	3.4	2.9	1.3	± 1.16
		Agosto	0.8	4.6	0.3	1.2	0.9	± 0.61		2.2	1.0	1.5	1.0	± 1.21
		Septiembre	0.9	4.6	0.3	1.2	1.0	± 0.63		2.2	1.8	1.9	1.1	± 1.22
		Octubre	1.0	4.6	0.3	1.2	1.0	± 0.65		1.8	3.3	2.7	1.3	± 1.23
		Noviembre	1.1	4.7	0.3	1.2	1.0	± 0.67		1.8	4.0	3.1	1.3	± 1.21
		Diciembre	1.1	4.7	0.2	1.2	1.0	± 0.67		2.2	3.7	3.1	1.4	± 1.21

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2015



Cuadro II.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN LA EURO ÁREA											
Tasas mensuales de crecimiento											
			Índice de Precios al Consumo Armonizado								
			Subyacente				TOTAL	Residual		TOTAL	TOTAL
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía		
Pesos 2014			9.9%	2.4%	26.7%	42.8%	81.7%	7.5%	10.8%	18.3%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2013	0.2	0.6	-3.8	-0.5	-1.5	0.8	1.3	1.1	-1.0
		2014	0.3	0.5	-3.9	-0.4	-1.4	0.6	0.0	0.2	-1.1
		2015	0.2	0.2	-3.9	-0.6	-1.5	0.7	-3.2	-1.6	-1.6
		2016	0.2	0.7	-3.8	-0.5	-1.4	0.7	1.1	0.9	-1.0
	Febrero	2013	0.2	0.2	0.2	0.4	0.3	-0.1	1.2	0.7	0.4
		2014	0.0	0.3	0.4	0.5	0.4	-0.4	0.1	-0.1	0.3
		2015	0.1	0.9	0.4	0.7	0.5	0.8	1.6	1.2	0.6
		2016	0.2	0.4	0.4	0.6	0.5	0.2	0.3	0.2	0.4
	Marzo	2013	0.1	0.6	3.8	0.4	1.5	0.6	-0.6	-0.2	1.2
		2014	0.0	0.3	3.5	0.2	1.2	-0.5	-0.3	-0.4	0.9
		2015	0.1	0.3	3.6	0.0	1.2	-0.2	1.7	0.9	1.1
		2016	0.1	0.3	3.7	0.4	1.4	0.1	0.3	0.2	1.2
	Abril	2013	0.1	0.2	0.5	-0.4	0.0	0.5	-1.0	-0.4	-0.1
		2014	-0.1	0.1	0.4	0.1	0.2	-0.1	-0.1	-0.1	0.2
		2015	0.0	0.3	0.6	0.1	0.2	0.5	0.1	0.3	0.2
		2016	0.1	0.4	0.4	-0.4	-0.1	0.4	0.4	0.4	0.0
	Mayo	2013	0.2	0.1	0.0	0.3	0.2	1.1	-1.2	-0.3	0.1
		2014	0.1	0.1	-0.1	-0.2	-0.1	-0.3	-0.1	-0.1	-0.1
		2015	-0.1	0.1	0.0	0.2	0.1	0.5	0.9	0.7	0.2
		2016	0.1	0.3	-0.1	0.3	0.1	0.7	0.3	0.5	0.2
	Junio	2013	0.1	0.1	-0.3	0.3	0.1	0.7	0.1	0.4	0.1
		2014	-0.1	0.1	-0.4	0.5	0.1	0.0	0.2	0.1	0.1
		2015	0.0	0.2	-0.3	0.2	0.0	-0.2	-0.1	-0.1	0.0
		2016	0.0	0.4	-0.4	0.3	0.1	0.3	0.3	0.3	0.1
	Julio	2013	0.1	1.4	-3.7	1.0	-0.7	-1.0	0.8	0.1	-0.5
		2014	0.1	0.1	-3.7	0.9	-0.7	-0.8	-0.2	-0.5	-0.7
		2015	0.0	0.5	-3.5	0.9	-0.6	-1.3	-0.7	-1.0	-0.7
		2016	0.1	0.5	-3.5	0.9	-0.6	-1.0	0.3	-0.2	-0.5
	Agosto	2013	0.0	0.4	0.0	0.3	0.2	-0.9	0.5	-0.1	0.1
		2014	0.0	0.2	0.4	0.3	0.3	-0.7	-0.6	-0.6	0.1
		2015	0.0	0.3	0.2	0.4	0.3	-0.8	2.3	1.0	0.4
		2016	0.1	0.2	0.3	0.3	0.3	-0.8	-0.1	-0.4	0.2
	Septiembre	2013	0.0	0.1	3.4	-0.9	0.6	-1.1	0.5	-0.1	0.5
		2014	-0.1	0.3	3.3	-1.1	0.5	0.5	0.1	0.3	0.4
		2015	-0.1	0.2	3.3	-1.1	0.5	0.3	-0.6	-0.3	0.3
		2016	0.0	0.2	3.4	-1.1	0.5	0.2	0.1	0.2	0.4
	Octubre	2013	0.2	0.1	0.6	-0.3	0.1	-0.5	-1.2	-0.9	-0.1
		2014	0.0	0.3	0.3	-0.2	0.0	0.3	-0.9	-0.4	-0.1
		2015	0.0	0.5	0.3	-0.2	0.0	0.4	-1.3	-0.6	-0.1
		2016	0.1	0.5	0.3	-0.2	0.0	0.1	0.2	0.2	0.0
	Noviembre	2013	0.1	0.0	0.1	-0.1	0.0	0.1	-0.8	-0.4	-0.1
		2014	-0.1	0.2	0.1	-0.2	-0.1	0.3	-1.4	-0.7	-0.2
		2015	0.0	0.4	0.0	-0.2	-0.1	0.3	-0.4	-0.1	-0.1
		2016	0.1	0.4	0.0	-0.2	0.0	0.3	0.2	0.3	0.0
	Diciembre	2013	0.0	0.1	-0.3	0.6	0.2	1.3	0.6	0.9	0.3
		2014	-0.1	0.0	-0.2	0.7	0.3	0.1	-3.3	-1.9	-0.1
		2015	0.0	0.3	-0.3	0.7	0.3	0.5	0.4	0.5	0.3
		2016	0.0	0.3	-0.3	0.7	0.3	0.9	0.2	0.5	0.3

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2015



Cuadro II.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																								
		Euro Área	Euro Área																		Reino Unido	Suecia	Dinamarca	
			Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Letonia	Estonia	Malta				
Pesos 2014 %			27.7	20.6	17.7	12.0	5.0	3.6	3.3	2.6	2.1	1.9	1.4	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1				
TASA MEDIA ANUAL	2007	2.1	2.3	1.6	2.0	2.7	1.6	1.8	2.2	3.0	2.4	1.6	2.9	1.9	3.8	2.7	2.2	10.1	6.7	0.7	2.3	1.7	1.7	
	2008	3.3	2.8	3.2	3.5	4.1	2.2	4.5	3.2	4.2	2.7	3.9	3.1	3.9	5.5	4.1	4.4	15.3	10.6	4.7	3.6	3.3	3.6	
	2009	0.3	0.2	0.1	0.8	-0.3	1.0	0.0	0.4	1.3	-0.9	1.6	-1.7	0.9	0.9	0.0	0.2	3.3	0.2	1.8	2.2	1.9	1.1	
	2010	1.6	1.2	1.7	1.6	1.8	0.9	2.3	1.7	4.7	1.4	1.7	-1.6	0.7	2.1	2.8	2.6	-1.2	2.7	2.0	3.3	1.9	2.2	
	2011	2.7	2.5	2.3	2.9	3.2	2.5	3.5	3.6	3.1	3.6	3.3	1.2	4.1	2.1	3.7	3.5	4.2	5.1	2.5	4.5	1.4	2.7	
	2012	2.5	2.1	2.2	3.3	2.4	2.8	2.5	2.6	1.0	2.8	3.2	1.9	3.7	2.8	2.9	3.1	2.3	4.2	3.2	2.8	0.9	2.4	
	2013	1.4	1.6	1.0	1.3	1.4	2.6	1.2	2.1	-0.9	0.4	2.2	0.5	1.5	1.9	1.7	0.4	0.0	3.2	1.0	2.6	0.4	0.5	
	2014	0.4	0.7	0.6	0.3	-0.2	0.3	0.5	1.5	-1.4	-0.2	1.2	0.3	-0.1	0.4	0.7	-0.3	0.7	0.5	0.8	1.5	0.2	0.3	
	2015	0.2	0.2	0.2	0.1	-0.2	0.5	0.8	1.0	-1.4	0.5	0.0	0.2	-0.2	-0.5	0.5	-1.8	0.2	0.7	1.2	0.4	0.7	0.5	
	2016	1.2	1.0	0.8	0.6	1.3	1.3	1.7	1.4	-0.9	0.8	1.6	1.0	0.6	0.7	1.2	-1.3	-0.3	3.5	1.4	2.0	0.6	1.4	
2017	1.1	1.2	0.8	0.9	1.0	1.1	1.4	1.2	-1.1	0.6	1.8	1.3	1.2	0.7	0.9	-1.4	-0.2	4.2	1.3	2.0	0.7	1.3		
TASAS ANUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mismo mes del año anterior)	2014	Enero	0.8	1.2	0.8	0.6	0.2	0.8	1.1	1.5	-1.4	0.1	1.9	0.3	0.0	0.9	1.5	-1.6	0.5	1.6	0.9	1.8	0.2	0.8
		Febrero	0.7	1.0	1.1	0.4	-0.1	0.4	1.0	1.5	-0.9	-0.1	1.6	0.1	-0.1	0.2	0.8	-1.3	0.5	1.1	1.6	1.8	0.1	0.3
		Marzo	0.5	0.9	0.7	0.3	-0.2	0.1	0.9	1.4	-1.5	-0.4	1.3	0.3	-0.2	0.6	0.8	-0.9	0.3	0.7	1.4	1.7	-0.4	0.2
		Abril	0.7	1.1	0.8	0.6	0.4	0.6	0.9	1.6	-1.6	-0.1	1.3	0.4	-0.2	0.5	0.9	-0.4	0.8	0.8	0.5	1.7	0.3	0.5
		Mayo	0.5	0.6	0.8	0.5	0.2	0.1	0.8	1.5	-2.1	-0.3	1.0	0.4	0.0	1.0	1.4	-0.1	0.8	0.6	0.4	1.5	0.1	0.3
		Junio	0.5	0.8	0.6	0.3	0.1	0.3	0.7	1.7	-1.5	-0.2	1.1	0.5	-0.1	1.0	1.2	0.0	0.8	0.4	0.7	1.9	0.5	0.4
		Julio	0.4	0.7	0.6	0.1	-0.4	0.3	0.6	1.7	-0.8	-0.7	1.0	0.5	-0.2	0.3	1.2	0.9	0.6	0.0	0.6	1.6	0.4	0.5
		Agosto	0.4	0.8	0.5	-0.1	-0.5	0.4	0.4	1.5	-0.2	-0.1	1.2	0.6	-0.2	0.0	0.7	0.8	0.8	-0.2	0.8	1.5	0.2	0.3
		Septiembre	0.3	0.7	0.4	0.0	-0.2	0.2	0.2	1.4	-1.1	0.0	1.5	0.5	-0.1	-0.1	0.3	0.0	1.2	0.2	0.6	1.3	0.0	0.3
		Octubre	0.4	0.7	0.5	0.2	-0.1	0.4	0.3	1.4	-1.8	0.1	1.2	0.4	0.0	0.1	0.4	0.3	0.7	0.5	0.7	1.3	0.3	0.3
		Noviembre	0.3	0.5	0.4	0.3	-0.4	0.3	0.1	1.5	-1.2	0.1	1.1	0.2	0.0	0.1	0.2	0.0	0.9	0.0	0.6	0.9	0.3	0.2
		Diciembre	-0.2	0.0	0.1	0.0	-1.0	-0.1	-0.4	0.8	-2.5	-0.2	0.5	-0.3	-0.1	-0.1	-1.0	-1.0	0.3	0.0	0.4	0.5	0.3	0.1
	2015	Enero	-0.6	-0.5	-0.4	-0.4	-1.3	-0.7	-0.6	0.5	-2.8	-0.4	-0.1	-0.4	-0.5	-0.7	-1.1	-0.7	-0.3	-0.5	0.8	0.3	0.4	-0.3
		Febrero	-0.3	-0.1	-0.3	0.2	-1.0	-0.5	-0.4	0.5	-1.9	-0.1	-0.1	-0.4	-0.6	-0.5	-0.3	-0.8	0.0	-0.2	0.6	0.0	0.7	0.0
		Marzo	-0.1	0.1	0.0	0.1	-0.6	-0.3	-0.1	0.9	-1.9	0.4	0.0	-0.3	-0.4	-0.4	0.1	-1.4	0.5	0.0	0.5	-0.1	0.7	0.3
		Abril	0.0	0.3	0.1	-0.1	-0.6	0.0	0.4	0.9	-1.8	0.5	-0.1	-0.4	-0.1	-0.7	0.0	-1.7	0.6	0.4	1.4	-0.1	0.5	0.4
		Mayo	0.3	0.7	0.3	0.1	-0.2	0.7	0.8	1.0	-1.4	1.0	0.1	0.2	-0.1	-0.8	0.4	-1.7	1.2	0.5	1.3	0.2	0.9	0.4
		Junio	0.2	0.2	0.3	0.3	0.1	0.5	0.9	1.0	-1.1	0.8	0.1	0.4	-0.1	-0.9	0.5	-2.1	0.7	0.3	1.1	-0.1	0.4	0.4
		Julio	0.2	0.1	0.2	0.4	0.1	0.8	0.9	1.1	-1.3	0.7	-0.1	0.2	-0.2	-0.7	0.2	-2.4	-0.2	0.1	1.2	0.3	0.8	0.5
		Agosto	0.2	0.4	0.4	0.5	-0.3	0.8	1.1	1.2	-1.4	0.5	0.0	0.2	-0.1	-0.4	0.7	-2.3	0.0	0.4	1.3	0.4	0.9	0.8
		Septiembre	0.2	0.1	0.3	0.2	-0.1	1.0	1.4	1.2	-1.1	0.6	-0.2	0.4	-0.1	-0.3	0.9	-2.1	-0.2	0.7	1.5	0.6	1.0	0.8
		Octubre	0.3	0.2	0.3	0.1	0.0	1.1	1.5	1.2	-0.9	0.7	0.0	0.5	-0.1	-0.2	1.1	-2.3	0.0	1.1	1.4	0.6	0.8	0.8
		Noviembre	0.5	0.3	0.4	0.0	0.3	1.2	1.8	1.2	-1.1	0.9	0.1	0.7	0.1	-0.2	1.5	-2.1	0.2	2.3	1.5	0.9	0.8	0.9
		Diciembre	0.9	0.9	0.7	0.2	1.0	1.3	2.0	1.5	-0.6	0.9	0.4	1.0	0.2	0.0	2.3	-1.7	0.4	2.7	1.6	1.3	0.8	1.0
	2016	Enero	1.4	1.4	1.1	0.6	1.5	1.7	2.3	1.6	-0.5	1.2	1.1	1.2	0.3	0.5	2.4	-1.9	0.1	3.4	1.4	1.6	0.8	1.4
		Febrero	1.2	1.1	0.9	0.5	1.4	1.6	2.2	1.6	-0.8	1.1	1.3	1.1	0.4	0.5	1.8	-1.9	-0.1	3.2	1.4	1.9	0.7	1.4
		Marzo	1.2	0.9	0.7	0.3	1.3	1.6	2.1	1.4	-0.8	0.9	1.4	0.9	0.4	0.5	1.6	-1.5	-0.5	2.9	1.5	2.0	0.6	1.4
		Abril	1.0	0.8	0.7	0.5	1.3	1.4	1.9	1.4	-0.8	0.8	1.6	1.0	0.4	0.8	1.5	-1.3	-0.7	2.7	1.3	2.1	0.7	1.3
		Mayo	1.0	0.7	0.6	0.4	1.1	1.2	1.7	1.4	-0.9	0.5	1.6	0.9	0.3	0.8	1.1	-1.3	-1.0	2.6	1.4	2.1	0.6	1.4
		Junio	1.1	0.9	0.7	0.4	0.9	1.2	1.7	1.4	-1.0	0.6	1.8	0.8	0.4	0.8	0.8	-1.1	-0.8	2.9	1.3	2.1	0.8	1.4
		Julio	1.2	1.0	0.8	0.5	1.0	1.1	1.7	1.4	-1.0	0.6	1.8	0.9	0.6	0.8	1.0	-0.9	-0.2	3.6	1.3	2.0	0.6	1.3
		Agosto	1.3	0.7	0.6	0.4	1.4	1.1	1.6	1.3	-1.0	0.6	1.8	0.9	0.7	0.7	0.9	-1.0	-0.1	3.9	1.3	2.0	0.6	1.3
		Septiembre	1.3	1.1	0.8	0.6	1.2	1.1	1.6	1.3	-1.1	0.6	1.8	1.0	0.7	0.7	0.8	-1.1	-0.2	4.1	1.3	2.0	0.5	1.3
		Octubre	1.2	1.3	0.9	0.7	1.3	1.1	1.5	1.3	-1.1	0.6	1.8	1.1	0.7	0.7	0.9	-0.9	-0.2	4.1	1.3	2.0	0.6	1.3
		Noviembre	1.2	1.3	0.9	0.8	1.3	1.1	1.4	1.3	-1.1	0.6	1.8	1.1	0.8	0.7	0.9	-1.0	-0.2	4.2	1.3	2.0	0.6	1.3
		Diciembre	1.2	1.3	0.9	0.9	1.3	1.1	1.4	1.2	-1.2	0.6	1.8	1.2	0.9	0.7	0.7	-1.2	0.0	4.2	1.3	2.0	0.6	1.3

Cuadro II.2.7

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE PAÍSES DE LA EURO AREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA																									
Tasas mensuales de crecimiento																									
Pesos 2014 %			Euro Área																		Reino Unido			Suecia	Dinamarca
			Euro Área	Alemania	Francia	Italia	España	Holanda	Bélgica	Austria	Grecia	Portugal	Finlandia	Irlanda	Eslovaquia	Eslovenia	Luxemburgo	Chipre	Letonia	Estonia					
			27.7	20.6	17.7	12.0	5.0	3.6	3.3	2.6	2.1	1.9	1.4	0.7	0.4	0.3	0.2	0.2	0.2	0.1					
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2013	-1.0	-0.7	-0.6	-2.0	-1.3	0.0	-1.8	-0.6	-1.4	-1.3	0.0	-0.6	0.7	-0.6	-0.9	-0.8	-0.2	0.6	-1.4	-0.5	-1.0	-0.5	
		2014	-1.1	-0.7	-0.6	-2.1	-1.3	-0.6	-1.9	-1.1	-0.9	-1.4	-0.1	-0.6	0.3	-0.6	-0.9	-1.1	0.7	0.2	-1.5	-0.6	-1.2	-0.2	
		2015	-1.6	-1.2	-1.1	-2.5	-1.6	-1.2	-2.1	-1.4	-1.2	-1.5	-0.7	-0.7	-0.1	-1.2	-1.1	-0.9	0.1	-0.4	-1.1	-0.9	-1.1	-0.6	
		2016	-1.1	-0.8	-0.8	-2.1	-1.1	-0.8	-1.8	-1.3	-1.1	-1.2	0.0	-0.5	0.0	-0.7	-1.1	-1.1	-0.2	0.3	-1.3	-0.6	-1.1	-0.2	
	Febrero	2013	0.4	0.8	0.3	-0.2	0.2	1.0	2.4	0.3	-1.6	-0.1	0.6	0.8	0.0	0.7	1.9	0.2	-0.1	0.7	0.0	0.6	0.6	1.0	
		2014	0.3	0.5	0.6	-0.3	-0.1	0.6	2.2	0.3	-1.1	-0.3	0.3	0.6	-0.1	0.0	1.2	0.5	0.0	0.2	0.7	0.6	0.5	0.5	
		2015	0.6	0.9	0.7	0.3	0.2	0.8	2.4	0.3	-0.2	0.0	0.3	0.6	-0.2	0.2	2.0	0.5	0.4	0.5	0.5	0.2	0.8	0.9	
		2016	0.4	0.6	0.5	0.2	0.1	0.8	2.3	0.3	-0.5	-0.1	0.5	0.5	-0.1	0.2	1.5	0.6	0.1	0.3	0.5	0.5	0.7	0.8	
	Marzo	2013	1.2	0.4	0.8	2.3	0.4	1.3	0.0	1.0	2.5	1.7	0.5	0.4	0.0	0.3	0.1	0.9	0.5	0.8	1.1	0.3	0.5	0.3	
		2014	0.9	0.3	0.5	2.2	0.2	1.1	0.0	0.9	1.8	1.4	0.3	0.5	0.0	0.7	0.0	1.3	0.3	0.4	1.0	0.2	0.0	0.2	
		2015	1.1	0.6	0.8	2.1	0.6	1.3	0.3	1.4	1.9	1.9	0.4	0.6	0.2	0.9	0.4	0.7	0.8	0.7	0.9	0.2	0.1	0.5	
		2016	1.2	0.4	0.6	2.0	0.5	1.3	0.2	1.2	1.9	1.7	0.5	0.5	0.2	0.8	0.2	1.1	0.4	0.3	1.0	0.3	0.1	0.5	
	Abril	2013	-0.1	-0.5	-0.1	0.3	0.4	0.1	-0.2	0.0	0.5	0.1	0.2	-0.1	0.0	0.6	0.1	0.2	0.0	0.1	2.9	0.2	-0.2	-0.3	
		2014	0.2	-0.3	0.0	0.6	0.9	0.6	-0.2	0.1	0.4	0.3	0.1	0.0	0.5	0.2	0.7	0.5	0.2	1.9	0.3	0.4	0.1		
		2015	0.2	-0.1	0.1	0.4	0.9	0.8	0.3	0.1	0.4	0.4	0.0	-0.1	0.3	0.1	0.1	0.3	0.6	0.6	2.8	0.3	0.2	0.2	
		2016	0.0	-0.2	0.1	0.6	0.9	0.7	0.1	0.1	0.4	0.3	0.2	0.0	0.2	0.4	0.0	0.5	0.4	0.3	2.6	0.4	0.3	0.1	
	Mayo	2013	0.1	0.3	0.1	0.0	0.2	0.0	-0.1	0.1	0.0	0.2	0.0	0.0	0.1	0.3	-0.5	0.8	0.3	0.4	1.1	0.2	0.2	0.2	
		2014	-0.1	-0.2	0.0	-0.1	0.0	-0.5	-0.1	0.1	-0.6	0.1	-0.3	0.0	0.3	0.7	0.1	1.1	0.2	0.2	1.0	-0.1	0.1	0.0	
		2015	0.2	0.1	0.3	0.2	0.5	0.2	0.3	0.2	-0.2	0.5	-0.1	0.5	0.3	0.7	0.5	1.1	0.8	0.4	0.9	0.2	0.4	0.0	
		2016	0.2	0.0	0.2	0.1	0.3	0.0	0.1	0.1	-0.4	0.2	0.0	0.4	0.3	0.6	0.2	1.1	0.5	0.3	1.0	0.2	0.3	0.1	
	Junio	2013	0.1	0.1	0.2	0.3	0.1	-0.5	0.3	-0.2	-0.2	0.1	-0.1	0.1	0.2	0.0	0.4	0.6	0.4	0.6	0.8	-0.2	-0.1	-0.2	
		2014	0.1	0.4	0.0	0.0	0.0	-0.4	0.1	0.0	0.5	0.1	0.0	0.2	0.1	0.1	0.2	0.7	0.4	0.3	1.2	0.2	0.2	-0.1	
		2015	0.0	-0.1	-0.1	0.2	0.3	-0.6	0.2	0.0	0.9	-0.1	0.0	0.4	0.1	-0.1	0.2	0.3	-0.1	0.1	1.0	0.0	-0.3	-0.1	
		2016	0.1	0.1	0.0	0.2	0.1	-0.5	0.2	0.0	0.8	0.0	0.1	0.3	0.2	-0.1	0.0	0.6	0.1	0.3	1.0	0.0	0.0	-0.1	
	Julio	2013	-0.5	0.4	-0.3	-1.8	-0.5	0.4	-1.3	-0.6	-1.6	-0.2	0.0	-0.1	-0.1	-0.3	-1.0	-1.1	-0.1	0.2	0.1	-0.1	-0.1	-0.3	
		2014	-0.7	0.3	-0.4	-2.0	-1.0	0.3	-1.3	-0.7	-1.0	-0.6	-0.1	-0.1	-0.2	-1.0	-1.0	-0.3	-0.2	-0.2	0.0	-0.4	-0.3	-0.2	
		2015	-0.6	0.3	-0.5	-1.9	-0.9	0.7	-1.3	-0.5	-1.2	-0.7	-0.3	-0.3	-0.3	-0.7	-1.3	-0.6	-1.1	-0.3	0.0	0.0	0.1	-0.1	
		2016	-0.6	0.3	-0.4	-1.9	-0.9	0.5	-1.3	-0.6	-1.1	-0.6	-0.3	-0.1	-0.1	-0.7	-1.1	-0.5	-0.5	0.3	0.0	-0.1	0.0	-0.2	
	Agosto	2013	0.1	0.0	0.5	0.0	0.3	-0.2	1.6	0.2	-1.7	-0.7	-0.1	0.1	-0.2	0.2	1.4	0.3	-1.0	-0.1	-0.1	0.5	0.1	0.1	
		2014	0.1	0.1	0.5	-0.2	0.2	-0.1	1.4	0.0	-1.1	-0.1	0.2	0.3	-0.2	-0.1	0.9	0.1	-0.8	-0.2	0.2	0.4	0.0	-0.2	
		2015	0.1	0.4	0.7	0.0	-0.2	-0.1	1.7	0.1	-1.2	-0.2	0.2	0.3	-0.1	0.2	1.4	0.2	-0.6	0.0	0.2	0.5	0.1	0.1	
		2016	0.2	0.1	0.5	-0.2	0.2	-0.1	1.6	0.1	-1.2	-0.2	0.2	0.2	0.0	0.2	1.4	0.2	-0.4	0.3	0.2	0.5	0.0	0.1	
	Septiembre	2013	0.5	0.0	-0.2	1.8	-0.2	0.1	-0.2	1.0	2.5	0.5	0.4	-0.1	0.0	0.4	0.4	0.1	0.0	-0.5	-0.8	0.3	0.4	0.3	
		2014	0.4	-0.1	-0.4	1.9	0.2	0.0	-0.4	0.9	1.6	0.5	0.6	-0.3	0.1	0.3	0.0	-0.6	0.4	-0.1	-1.0	0.1	0.2	0.3	
		2015	0.4	-0.4	-0.5	1.6	0.4	0.1	-0.1	0.9	1.9	0.6	0.5	-0.1	0.1	0.4	0.2	-0.3	0.1	0.2	-0.8	0.3	0.3	0.4	
		2016	0.4	-0.1	-0.3	1.8	0.1	0.1	-0.2	0.9	1.8	0.6	0.5	0.0	0.1	0.4	0.2	-0.4	-0.1	0.3	-0.8	0.3	0.3	0.4	
	Octubre	2013	-0.1	-0.3	-0.1	0.1	0.4	-0.3	-0.1	0.0	-0.2	-0.1	0.1	-0.2	0.0	0.0	-0.4	-0.6	0.2	-0.3	-0.7	0.1	-0.2	0.1	
		2014	-0.1	-0.3	0.0	0.3	0.5	-0.1	0.0	0.0	-0.9	0.0	-0.2	-0.3	0.1	0.1	-0.3	-0.3	-0.2	-0.1	-0.6	0.1	0.1	0.1	
		2015	0.1	-0.2	0.0	0.1	0.5	0.0	0.1	0.0	-0.7	0.1	0.1	-0.1	0.1	0.2	-0.2	-0.6	0.0	0.3	-0.6	0.2	-0.1	0.1	
		2016	0.0	0.0	0.1	0.2	0.7	0.0	0.1	0.0	-0.7	0.1	0.1	0.0	0.1	0.2	-0.1	-0.4	0.0	0.3	-0.6	0.2	0.0	0.1	
	Noviembre	2013	-0.1	0.2	0.0	-0.3	0.2	-0.6	0.1	0.0	-1.3	-0.3	0.0	-0.1	-0.2	-0.1	-0.1	-1.3	-0.4	-0.5	-2.2	0.1	-0.1	-0.2	
		2014	-0.2	0.0	-0.2	-0.1	-0.7	-0.2	0.1	-0.7	-0.4	-0.1	-0.3	-0.2	-0.1	-0.4	-1.6	-0.2	-0.9	-2.2	-0.2	-0.1	-0.3		
		2015	0.0	0.2	0.0	-0.2	0.3	-0.6	0.1	0.1	-0.9	-0.2	-0.1	0.0	0.0	0.0	0.0	-1.4	0.0	0.3	-2.2	0.1	-0.1	-0.1	
		2016	0.0	0.2	0.0	-0.1	0.3	-0.6	0.0	0.1	-0.9	-0.2	-0.1	0.0	0.1	0.0	0.0	-1.5	0.0	0.3	-2.2	0.1	-0.1	-0.1	
	Diciembre	2013	0.3	0.5	0.4	0.3	0.1	0.1	0.4	0.8	0.8	0.3	0.4	0.1	-0.2	-0.5	0.1	-0.6	0.0	0.0	0.2	0.4	0.3	-0.2	
		2014	-0.1	0.0	0.1	0.0	-0.6	-0.3	0.0	0.1	-0.5	0.0	-0.2	-0.4	-0.3	-0.7	-1.0	-1.5	-0.7	0.0	-0.1	0.0	0.3	-0.3	
		2015	0.3	0.6	0.3	0.2	0.1	-0.2	0.2	0.4	0.0	0.1	0.1	-0.1	-0.1	-0.5	-0.2	-1.1	-0.4	0.3	0.0	0.3	0.3	-0.2	
		2016	0.3	0.6	0.4	0.2	0.0	-0.2	0.2	0.2	-0.2	0.1	0.1	0.0	0.0	-0.5	-0.3	-1.2	-0.2	0.3	0.0	0.3	0.3	-0.2	

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2015



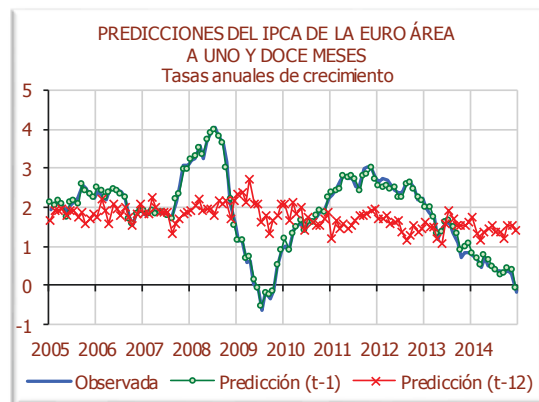
ERRORES DE PREDICCIÓN EN SECTORES Y PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y EN REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA

Cuadro II.2.8

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA Tasas anuales, julio de 2015				
Índice de Precios al Consumo Armonizado IPCA	Pesos 2015	Observado	Predicción	Intervalos de confianza*
Alimentos elaborados	122.72	0.61	0.64	± 0.38
Tabaco	23.94	3.49	3.54	
Alimentos elaborados excluyendo tabaco	98.78	-0.09	-0.06	
Manufacturas	266.60	0.43	0.29	± 0.21
Servicios	427.76	1.23	1.10	
SUBYACENTE	817.08	0.90	0.80	± 0.13
Alimentos no elaborados	74.85	1.37	1.83	± 0.72
Energía	108.07	-5.59	-5.24	
INFLACIÓN RESIDUAL	182.92	-2.77	-2.37	± 0.57
INFLACIÓN TOTAL	1000	0.24	0.23	± 0.12

* Intervalos al 80% contruidos a partir de errores históricos

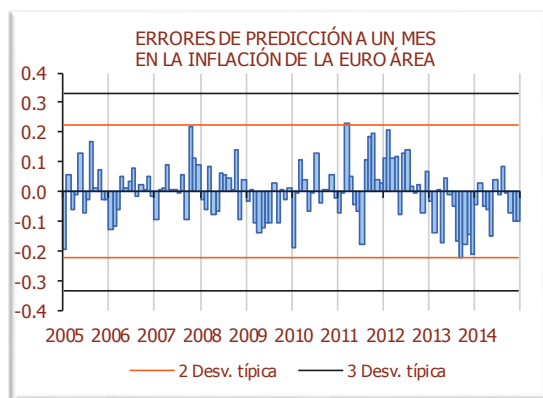
Gráfico II.2.5



Cuadro II.2.9

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO ARMONIZADO DE LOS PAÍSES DE LA EURO ÁREA Y DEL REINO UNIDO, SUECIA Y DINAMARCA Tasas anuales, julio de 2015				
	Pesos 2015 Euro área	Observado	Predicción	Intervalos de Confianza al 80%
Alemania	282.96	-0.1	0.7	± 0.29
Francia	206.11	-0.3	0.5	± 0.20
Italia	175.21	0.2	0.2	± 0.23
España	110.95	-1.0	-0.1	± 0.15
Holanda	50.96	-0.5	0.4	± 0.33
Bélgica	36.11	-0.4	0.3	± 0.32
Austria	34.27	0.5	1.4	± 0.37
Grecia	23.52	-1.9	-1.8	± 0.78
Portugal	21.07	-0.1	0.1	± 0.66
Finlandia	19.27	-0.1	1.2	± 0.37
Irlanda	13.40	-0.4	0.4	± 0.30
Eslovaquia	7.46	-0.6	0.0	
Eslovenia	3.75	-0.5	0.1	± 0.24
Luxemburgo	3.07	-0.3	0.4	± 0.32
Chipre	2.33	-0.8	0.3	
Letonia	2.47	0.0	0.7	
Estonia	1.80	-0.2	0.5	
Malta	0.96	0.6	0.7	
Reino Unido		0.0	1.3	± 0.33
Suecia		0.7	0.3	± 0.50
Dinamarca		0.0	0.3	± 0.27

Gráfico II.2.6



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2015



II.3. POLÍTICA MONETARIA

La inflación anual de la Euro Área en julio fue del 0.2%, manteniendo la misma tasa anual que la observada en el mes de junio. Aunque la inflación de las manufacturas se aceleró respecto al mes anterior fue compensada por el descenso anual de los precios energéticos. La inflación media anual para el año 2015 se prevé en este momento en el 0.2% (± 0.27) manteniendo el pronóstico anterior. Para el año 2016 se estima que la inflación media se eleve hasta el 1.2% (± 0.94), una décima más que el pronóstico anterior -véase Cuadro II.3.1-. La depreciación del yuan ha invertido la, hasta este verano, tendencia encarecedora en las importaciones. Este efecto deflacionario se ve reforzado por la reducción de 10 dólares en los precios futuros del crudo, también asociado a las cifras de crecimiento chino, inferiores a las que se preveía a principio de año. Aunque la expansión cuantitativa llevada a cabo por el BCE sigue en vigor, ya no puede calificarse el escenario como claramente dominado por factores impulsores de la inflación, sino que hay circunstancias que operan en sentido contrario. En este momento la probabilidad de que la inflación media del año 2015 se sitúe por debajo de cero es del 5.8%. El efecto base de los precios del crudo sitúa la inflación en diciembre cerca del 1% anual, con una probabilidad del 59.9% de que sea inferior a dicha cifra.

En julio el stock de crédito al sector privado en la Euro Área ha aumentado un 0.9% respecto al nivel del año anterior, acumulando 5 meses de aumentos. La noticia más destacada es el primer aumento del crédito a las empresas no financieras, concretamente de un 0.4% anual, observado desde mayo de 2012. El crédito a los hogares, por su parte, aumentó un 1.3% anual. Este contexto de muy moderada expansión crediticia contribuye a que el agregado M3, haya crecido al 5.3% anual en julio lo que supone situarse en área de máximos desde 2009.

Durante agosto no se celebran reuniones de los organismos que examinan la política monetaria dentro del BCE, por tanto, el tipo de interés de las operaciones principales de financiación se mantiene en el 0.05%, y los tipos de la facilidad

marginal de crédito y de depósito en el 0.1% y en el -0.2%, respectivamente (véase Gráfico II.3.1.).

La siguiente reunión que versará sobre política monetaria se celebra el próximo 3 de septiembre.

Por otro lado, los últimos datos acerca de las medidas no convencionales de liquidez, muestran que las compras de bonos del programa CBPP3 (Covered Bonds) han alcanzado en agosto un volumen total de 109.100 millones de euros, de los que 7.5 millones de euros corresponden a operaciones llevadas a cabo en dicho mes. Por su parte, el programa ABSPP (Asset Backed Securities) ha alcanzado un volumen total de actuaciones de 11.200 millones de euros, siendo el monto de las operaciones realizadas en mayo de 1.700 millones de euros. En cuanto al programa PSPP, dedicado a la compra de valores públicos, alcanzó un valor de 279.800 millones a finales de mayo, ascendiendo a 41.900 millones de euros las operaciones realizadas durante el mes (Véase Gráfico II.3.5).

Acorde con los datos parece que los efectos de la expansión cuantitativa comenzada en marzo por el BCE empiezan a dejarse notar, especialmente en la oferta monetaria y en el crecimiento, aún a tasas lentas, del crédito. Las expectativas de inflación a un año, no obstante, aún son prácticamente la mitad del objetivo "cercano pero inferior al 2%" declarado por el BCE. No se prevén, atendiendo a las citadas variables, cambios muy importantes en el signo de la política monetaria.

En julio, el stock de crédito a las empresas vuelve a tasas positivas desde 2012. La M3 crece a tasas máximas desde 2009.

Cuadro II.3.1

INFLACIÓN EN LA EURO ÁREA*						
IPCA	Tasas anuales		Tasas anuales medias			
	2015		2014	2015	2016	2017
	Jul	Ago				
Subyacente 81.71%	0.9	0.9 (± 0.13)	0.9	0.8 (± 0.09)	1 (± 0.52)	0.9 (± 0.6)
Total 100%	0.2	0.5 (± 0.14)	0.4	0.2 (± 0.17)	1.2 (± 0.94)	1.2 (± 0.98)

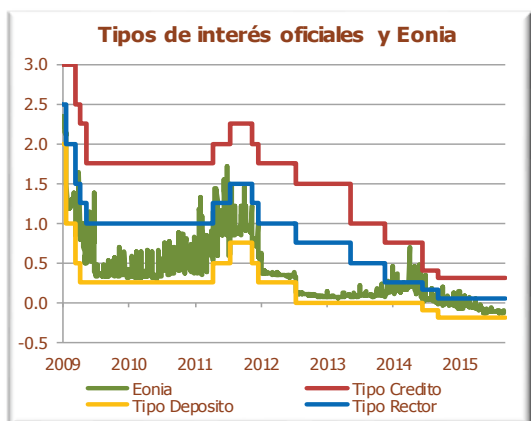
* En sombreado las predicciones con intervalos de confianza al 80% de significación calculados a partir de errores históricos

Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2015

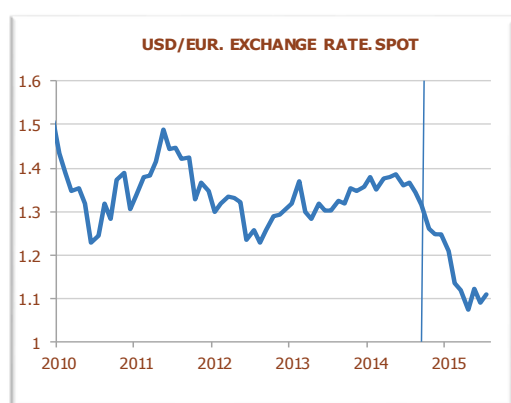


Gráfico II.3.1



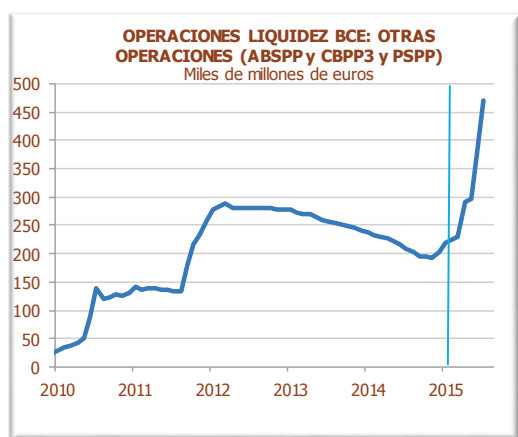
Fuente: BCE & BIAM (UC3M)
Fecha: 31 de agosto de 2015

Gráfico II.3.3



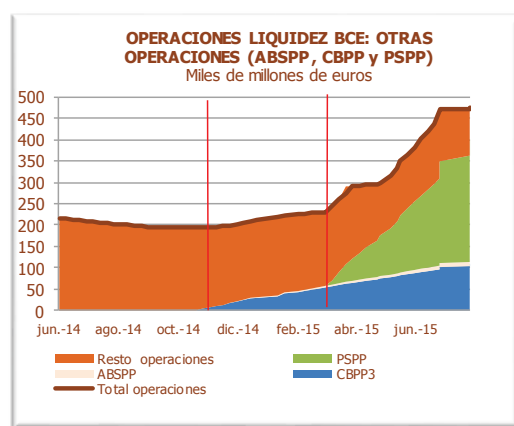
Fuente: BCE & BIAM (UC3M)
Fecha: 31 de agosto de 2015

Gráfico II.3.3*



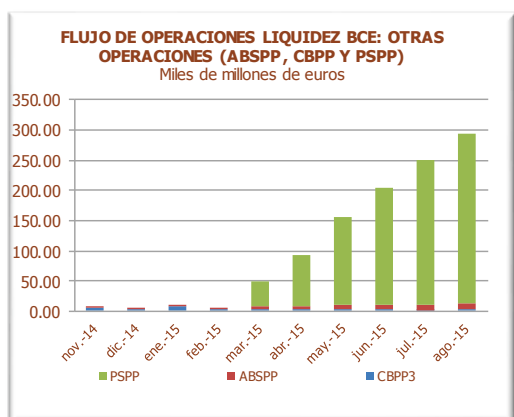
Fuente: BCE & BIAM (UC3M)
Fecha: 31 de agosto de 2015

Gráfico II.3.4*



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)
Fecha: 31 de agosto de 2015

Gráfico II.3.5*



Fuente: BCE & BIAM (UC3M)
Fecha: 31 de agosto de 2015

*El Gráfico II.3.3 permite apreciar mensualmente la expansión de la parte del balance del BCE debido a "otras operaciones de liquidez" desde el inicio de la crisis.

*El Gráfico II.3.4 se centra, semanalmente en el periodo a partir de junio de 2014, con el cambio de orientación en la política monetaria. Muestra el saldo total "Otras Operaciones de liquidez" y detalla el saldo de los programas no convencionales ABSPP, CBPP3 y el PSPP.

*El Gráfico II.3.5 muestra el flujo semanal de las operaciones enmarcadas en los tres programas anteriormente indicados.

III. ESTADOS UNIDOS

III.1. ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL

El IPI crece prácticamente en línea con lo previsto en julio destacando el buen comportamiento mensual de los bienes de consumo duradero.

Los pronósticos de crecimiento medio anual se revisan tres décimas a la baja para 2015, hasta el 2.3% y dos décimas al alza para 2016 y 2017, que alcanzan el 3.4% y 3.2%.

Cuadro III.1.1

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
		Bienes de consumo		Bienes de	Bienes de	TOTAL	
		Duradero	No Duradero	Equipo	material		
TASA MEDIA ANUAL	2011	4.4	0.4	2.4	4.2	3.0	
	2012	2.0	-2.2	4.8	4.1	2.8	
	2013	5.5	0.6	0.6	3.1	1.9	
	2014	7.0	0.9	2.8	5.1	3.7	
	2015	6.1	1.4	1.8	2.8	2.3	
	2016	9.2	1.5	2.3	3.5	3.4	
	2017	8.3	1.5	2.4	3.5	3.2	
TASAS INTERANUALES	2013	I	1.2	0.9	1.7	2.5	1.8
		II	4.7	0.1	0.2	3.0	1.6
		III	7.1	-0.3	0.1	3.5	1.9
		IV	9.2	1.5	0.5	3.3	2.4
	2014	I	7.0	2.2	1.2	3.6	2.9
		II	6.9	0.8	2.5	5.1	3.6
		III	7.9	0.2	3.4	5.5	4.0
		IV	6.1	0.5	4.0	6.1	4.4
	2015	I	4.8	1.2	2.8	4.9	3.4
		II	4.9	0.8	1.8	2.5	1.7
		III	7.3	1.9	1.5	2.1	2.1
		IV	7.4	1.8	1.1	1.9	2.1
	2016	I	8.7	1.5	1.5	2.3	2.6
		II	9.1	1.7	2.1	3.5	3.7
		III	9.3	1.4	2.6	4.0	3.6
		IV	9.6	1.4	3.0	4.3	3.7

Cuadro III.1.2

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN EE.UU.							
Tasas anuales de crecimiento							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Enero	0.6	4.9	2.7	1.6	2.3	4.1	2.1
Febrero	1.5	3.9	4.1	1.5	2.7	3.5	2.5
Marzo	4.0	4.3	2.4	2.2	3.5	2.6	3.2
Abril	5.9	3.4	3.8	2.1	3.1	2.0	3.5
Mayo	7.9	2.1	3.9	1.3	3.8	1.6	3.8
Junio	8.6	2.1	3.4	1.4	3.9	1.5	3.8
Julio	7.5	2.5	3.2	1.0	4.2	1.7	3.8
Agosto	6.9	2.3	2.3	2.1	3.9	2.3	3.5
Septiembre	6.7	2.3	2.3	2.5	3.9	2.4	3.5
Octubre	5.9	3.0	1.9	2.5	4.0	2.3	3.6
Noviembre	5.4	3.1	2.5	2.4	4.7	2.0	3.8
Diciembre	6.1	2.4	1.9	2.4	4.4	1.9	3.8

Fuente: Federal Reserve & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2015



III.2. INFLACIÓN

Como se comentó en el informe sobre el IPC, se produjeron desviaciones a la baja en unas partidas compensadas parcialmente con otras al alza. A la baja destacan: los automóviles usados y nuevos, los alquileres imputados y las tarifas aéreas. Al alza: los alquileres efectivos, hoteles y moteles y las licencias y seguros de autos.

Fuera de la inflación subyacente, los alimentos fuera del hogar registraron un aumento notablemente inferior al previsto.

En esta ocasión otros indicadores que afectan al IPC han registrado algunos cambios significativos. El primer lugar, los precios del West Texas bajaron más del 12% en promedio sobre el nivel de pasado informe. En segundo lugar, los precios de producción de bienes no duraderos corrigieron en parte la fuerte innovación al alza del mes pasado. Y finalmente, los precios agrarios en los mercados internacionales suben inesperadamente.

Considerando el conjunto de nueva información disponible las previsiones sobre la inflación subyacente y del IPC general no cambian.

El datos del IPC y PCE de julio, modifican nuestras expectativas algo a la baja, quedando nuestras previsiones para el PCE subyacente², en el límite superior del intervalo central establecido por la Fed en su última reunión³ (Cuadro III.2.1 y Gráficos III.2.1 y III.2.2).

Cuadro III.2.1

DISTINTAS MEDIDAS DE INFLACIÓN EN EE.UU.						
Tasas anuales de crecimiento						
		Total	Subyacente			
		IPC	IPC	PCE	MB-PCE	
Tasa media anual	2013	1.5	1.8	1.5	1.2	
	2014	1.6	1.7	1.5	1.2	
	2015	0.2	1.9	1.4	1.2	
	2016	1.6	2.1	1.8	1.7	
	2017	2.0	2.2	1.9	1.9	
TASAS ANUALES	2014	Noviembre	1.3	1.7	1.4	1.2
		Diciembre	0.8	1.6	1.4	1.1
	2015	Enero	-0.1	1.6	1.3	1.0
		Febrero	0.0	1.7	1.3	1.1
		Marzo	-0.1	1.8	1.3	1.1
		Abril	-0.2	1.8	1.3	1.1
		Mayo	0.0	1.7	1.3	1.1
		Junio	0.1	1.8	1.3	1.1
		Julio	0.2	1.8	1.2	1.0
		Agosto	0.3	1.9	1.3	1.1
		Septiembre	0.2	1.9	1.4	1.1
		Octubre	0.3	2.0	1.5	1.3
		Noviembre	0.6	2.0	1.5	1.4
		Diciembre	1.1	2.2	1.6	1.4

(1) PCE = Índice de precios encadenado de gasto en consumo personal

(2) MB-PCE = PCE basado en precios de mercado

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de agosto de 2015

1. Se utilizan tasas desestacionalizadas para el PCE y sin desestacionalizar para el IPC.

2. El PCE, índice de precios de gasto de consumo personal (Personal Consumption Expenditure) es un índice de precios que tiene la ventaja, sobre el índice de precios de consumo (CPI, Consumer Price Index) de que, en vez de mantener la cesta de la compra fija, se adapta al gasto real y permite recoger cambios en la composición de la cesta entre los períodos que se comparan.

3. <http://www.federalreserve.gov/monetarypolicy/files/fomcprojtabl20150617.pdf>

La variación mensual del PCE subyacente del mes de julio fue algo más baja de lo previsto: 0.07%, frente al 0.12%¹

Este dato, junto con el del IPC de julio, modifica ligeramente nuestras expectativas a la baja quedando nuestras previsiones para el PCE subyacente² en el límite superior del intervalo central establecido por la Fed en su última reunión.



Gráfico III.2.1

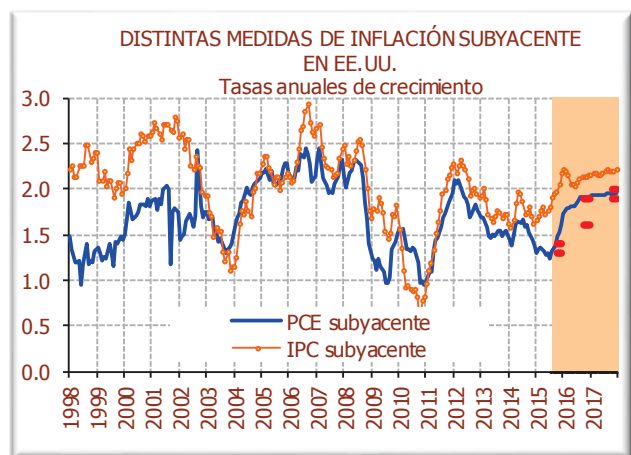


Gráfico III.2.2

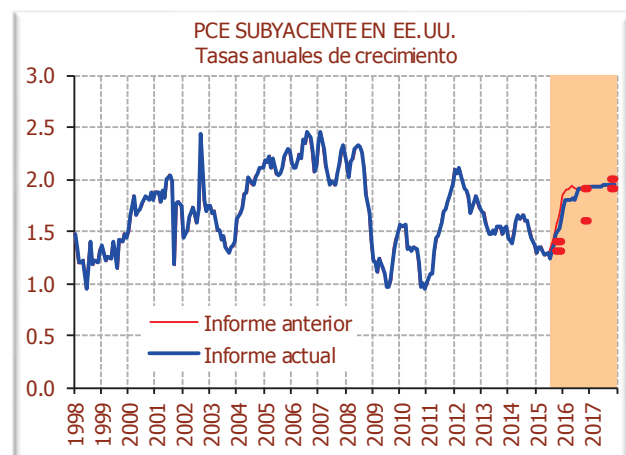


Gráfico III.2.3

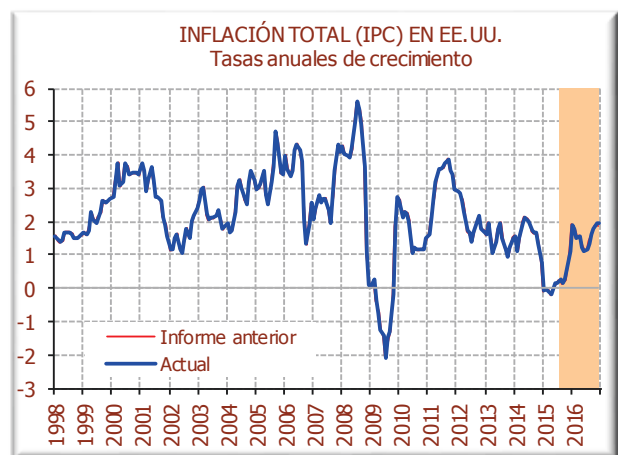


Gráfico III.2.4

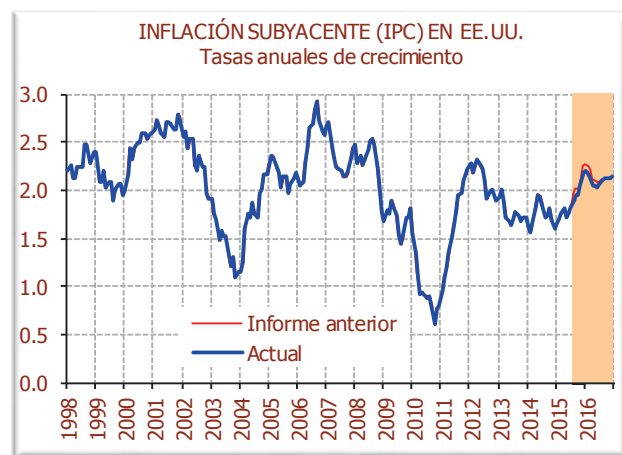


Gráfico III.2.5

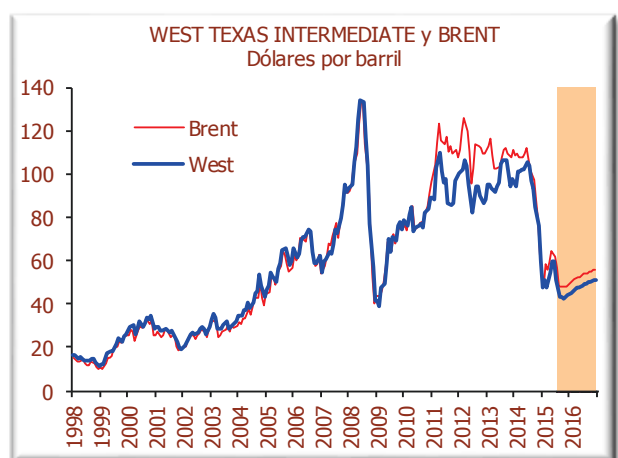
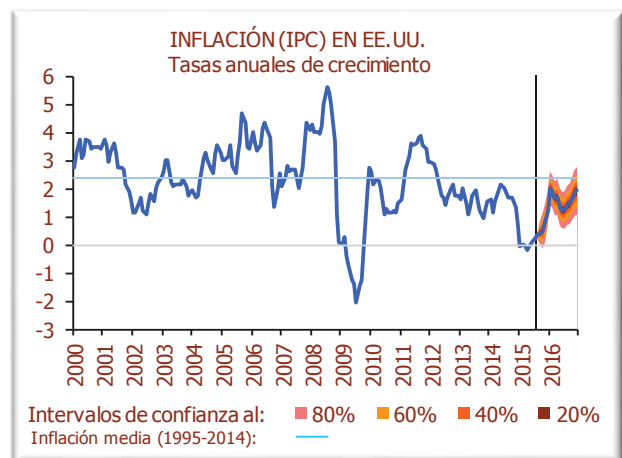


Gráfico III.2.6



Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 28 de agosto de 2015

Fecha informe anterior: 3 de agosto de 2015



Gráfico III.2.7

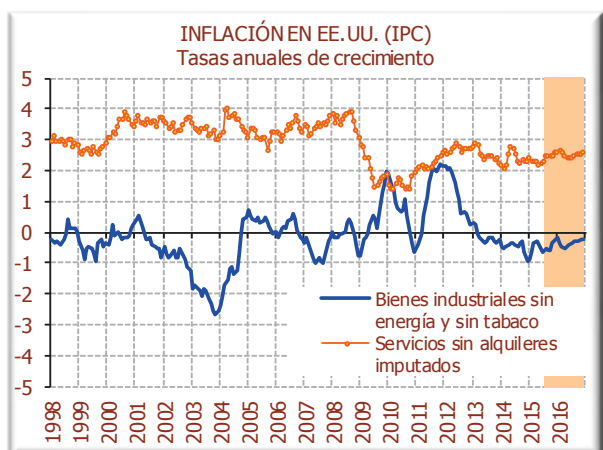


Gráfico III.2.8

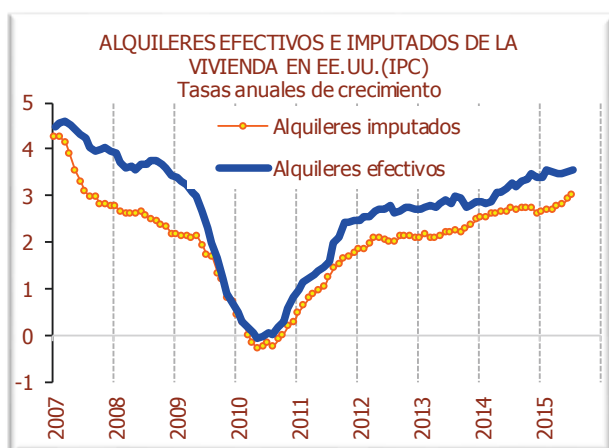


Gráfico III.2.9

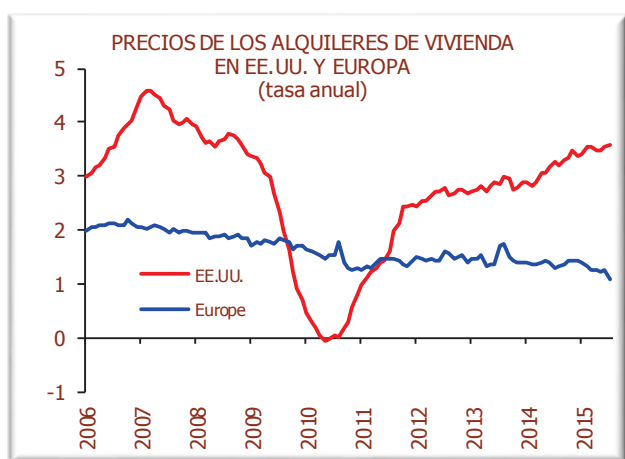


Gráfico III.2.10

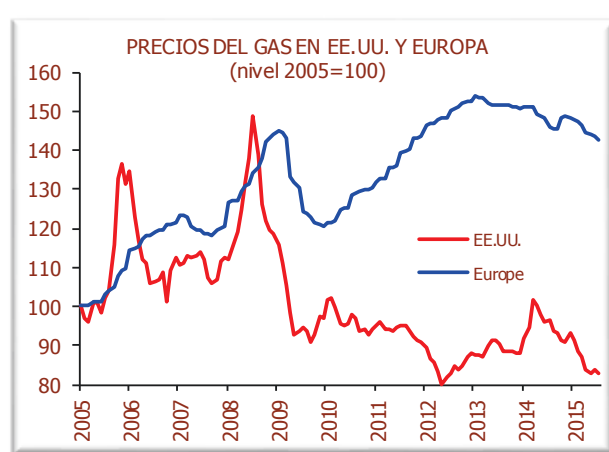


Gráfico III.2.11

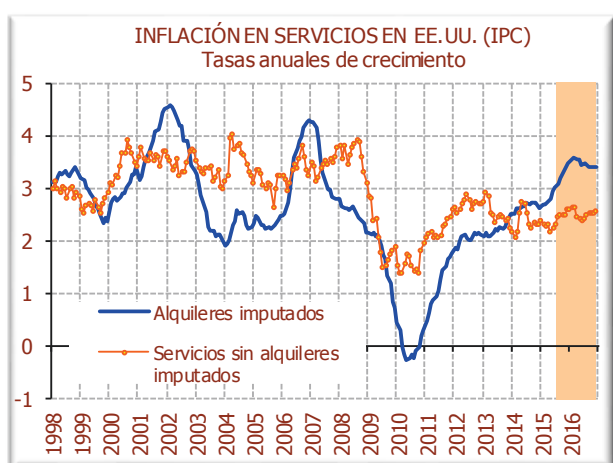
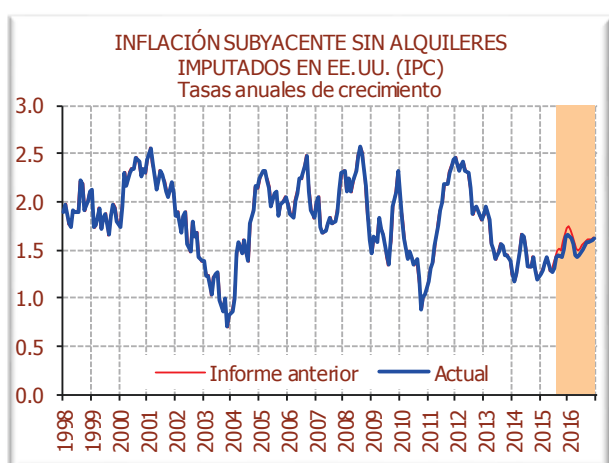


Gráfico III.2.12



Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 28 de agosto de 2015

Fecha informe anterior: 3 de agosto de 2015

Gráfico III.2.13

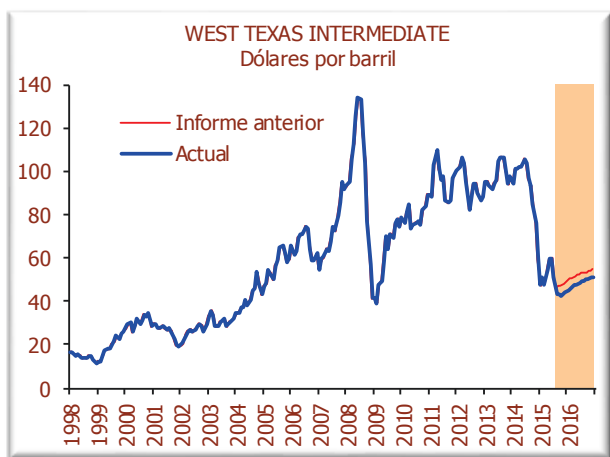


Gráfico III.2.14

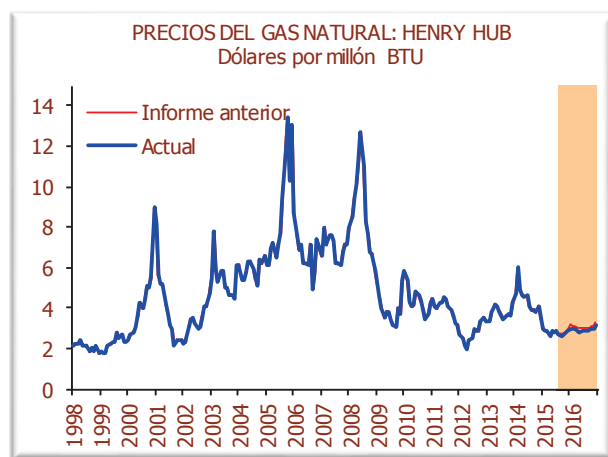


Gráfico III.2.15

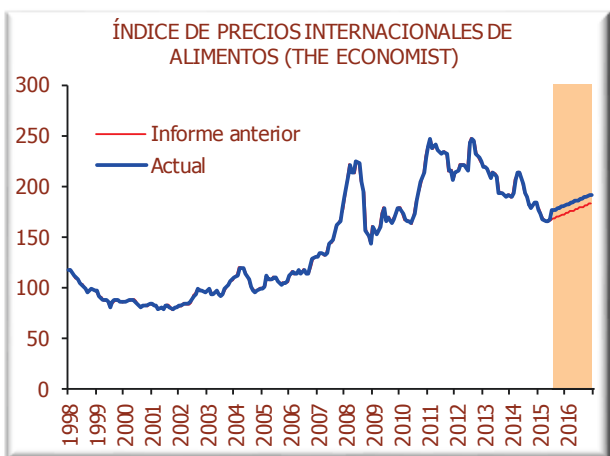


Gráfico III.2.16

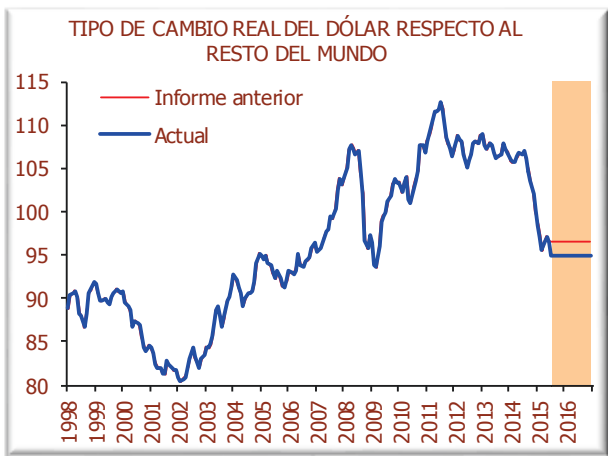


Gráfico III.2.17

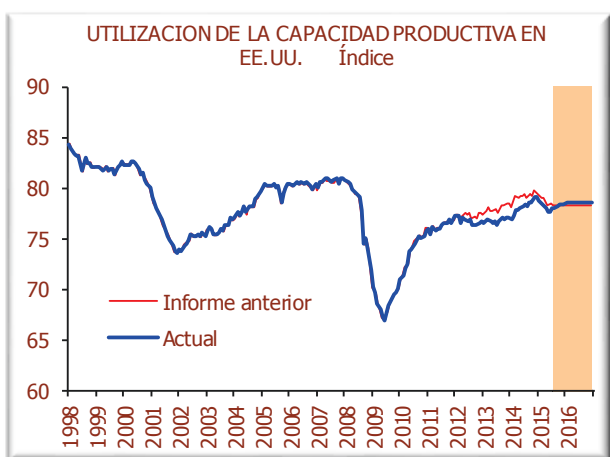
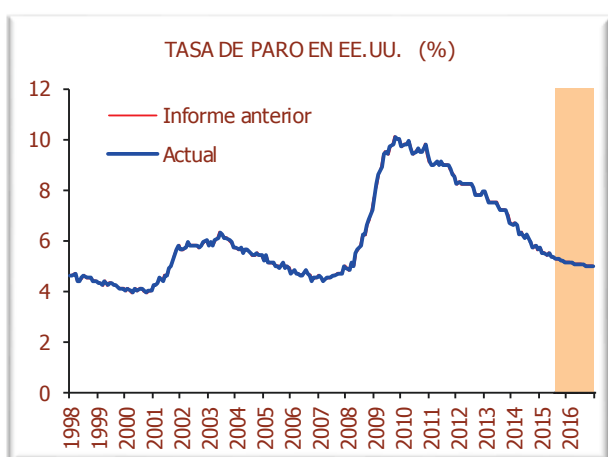


Gráfico III.2.18



Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 28 de agosto de 2015

Fecha informe anterior: 3 de agosto de 2015



Cuadro III.2.2

INFLACIÓN POR COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN USA												Cambios respecto al mes anterior	
Tasas medias anuales													
				Importancia relativa Diciembre 2013	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2015	2016
Inflación Total del IPC	Inflación Residual	Alimentos	Alimentos en casa	8.638	0.3	4.8	2.5	0.9	2.4	1.3	1.9	0.1	0.4
			Alimentos fuera de casa	5.704	1.3	2.3	2.8	2.1	2.4	2.7	2.2	-0.1	-0.1
				13.891	0.8	3.7	2.6	1.4	2.4	1.9	2.0	0.0	0.2
		Energía	Combustibles	0.275	14.7	22.5	-0.4	-1.2	2.1	-25.3	-14.7	-1.2	-3.7
			Gas	0.834	-2.1	-2.8	-9.6	4.7	7.1	-11.0	0.3	-0.6	-1.9
			Electricidad	2.872	0.2	1.9	-0.1	2.1	3.6	-0.1	-5.4	-0.4	-0.8
			Carburantes	5.065	18.4	26.5	3.3	-2.8	-3.8	-26.0	-5.0	0.7	0.2
				9.046	9.5	15.4	0.9	-0.7	-0.3	-16.2	-4.9	0.2	-0.5
			22.937	4.0	8.3	1.9	0.5	1.3	-5.3	-0.4	0.1	-0.3	
	Inflación Subyacente	Bienes industriales no energéticos	Coches usados	1.673	12.7	4.1	0.9	-0.3	-0.5	-1.4	-0.6	-0.5	-1.2
			Otros bienes duraderos	7.528	-1.0	0.3	0.0	-0.9	-1.6	-1.0	-0.7	-0.2	-0.2
			No duraderos sin tabaco	9.806	0.5	1.5	2.1	0.4	0.3	0.0	-0.1	-0.1	-0.3
			Tabaco	0.703	10.5	3.4	2.2	2.7	3.0	2.8	3.0	0.3	0.4
			19.710	1.1	1.3	1.3	0.0	-0.3	-0.4	-0.2	-0.1	-0.3	
		Servicios no energéticos	Alquileres imputados	22.505	0.0	1.2	2.0	2.2	2.6	3.0	3.5	0.0	0.0
			Alquileres reales	6.977	0.2	1.7	2.7	2.8	3.2	3.6	4.0	0.0	0.1
			Médicos	5.847	3.5	3.1	3.9	3.1	2.4	2.2	1.6	0.0	0.1
			Transporte	5.571	3.5	3.1	1.8	2.6	1.9	2.0	2.2	-0.1	0.0
			Comunicación	2.534	0.0	-1.1	0.5	-0.1	-0.4	-2.3	-0.7	0.2	0.4
			Educativos	3.049	4.4	4.2	4.0	3.7	3.3	3.7	3.7	0.0	0.4
			Otros servicios	10.870	-0.1	1.8	2.8	2.3	2.5	2.6	2.5	0.0	0.4
				57.353	0.9	1.8	2.4	2.4	2.5	2.6	2.9	0.0	0.1
			77.063	1.0	1.7	2.1	1.8	1.7	1.9	2.1	0.0	0.0	
			100.000	1.6	3.2	2.1	1.5	1.6	0.2	1.6	0.0	0.0	

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de agosto de 2015

Cuadro III.2.3

PRINCIPALES INDICADORES UTILIZADOS EN EL IPC USA										Cambios respecto al mes anterior								
Tasas medias anuales																		
										2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016	2015	2016
INDICADORES	Indicadores de actividad	Tasa de paro	3.8	-7.2	-9.6	-9.0	-16.3	-13.1	-5.9	-0.1	-0.4							
		Utilización de la capacidad productiva	7.3	3.4	0.7	0.1	1.8	0.1	0.5	0.9	0.8							
	Tipo de cambio (si baja, se aprecia el \$)	Tipo de cambio real	4.8	5.4	-2.1	-0.1	-2.1	-8.7	-1.0	-0.8	-0.8							
		Tipo de cambio nominal	3.7	4.8	-2.7	-1.2	-3.0	-10.1	-1.1	-0.8	-0.8							
	Materias primas agrícolas	The economist	10.6	25.4	21.0	15.8	-5.2	-10.6	7.4	2.1	2.4							
	Energía	West Texas	28.8	19.5	-0.8	4.0	-4.7	-47.6	-0.9	-1.9	-4.4							
		Henry Hub	11.0	-8.9	-31.1	35.4	17.8	-36.6	5.5	-0.6	-4.1							
	Precios de importación	bienes duraderos	-1.1	0.3	0.2	-1.1	-1.3	-1.9	-0.5	-0.2	-0.4							
		bienes no duraderos	1.2	2.5	2.5	1.1	2.0	0.4	0.6	-0.2	-0.2							
	Precios de producción al por mayor	bienes duraderos	0.5	1.7	2.4	0.8	1.0	1.5	1.6	0.0	0.0							
bienes no duraderos		3.0	4.2	3.7	2.9	3.3	3.5	2.7	-0.2	-0.5								

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de agosto de 2015



Cuadro III.2.4

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU.														PCE SUBYACENTE	
Tasas anuales de crecimiento															
		IPC													
		Subyacente						Residual							
		Bienes Industriales no energéticos			Servicios			TOTAL Intervalo de confianza 80% *		Alimentos Energía		TOTAL TOTAL 100% Intervalo de confianza 80% *			
		Duraderos	No duraderos	Total	Alquileres imputados	Otros servicios	Total								
IR Diciembre '13		9.2%	10.5%	19.7%	22.5%	34.8%	57.4%	77.1%	13.9%	9.0%	22.9%				
	2013	-0.8	0.6	0.0	2.2	2.5	2.4	1.8		1.4	-0.7	0.5	1.5	1.5	
	2014	-1.4	0.5	-0.3	2.6	2.4	2.5	1.7		2.4	-0.3	1.3	1.6	1.5	
	2015	-1.1	0.2	-0.4	3.0	2.4	2.6	1.85 ± 0.14	1.9	-16.2	-5.3	0.19 ± 0.26	1.4		
	2016	-0.6	0.1	-0.2	3.5	2.5	2.9	2.11 ± 0.34	2.0	-4.9	-0.4	1.56 ± 0.39	1.8		
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2014	Enero	-1.0	0.2	-0.3	2.5	2.1	2.3	1.6		1.1	2.1	1.5	1.6	1.4
		Febrero	-1.1	0.2	-0.4	2.5	2.1	2.2	1.6		1.4	-2.5	-0.2	1.1	1.4
		Marzo	-1.2	0.4	-0.3	2.6	2.2	2.3	1.7		1.7	0.4	1.1	1.5	1.5
		Abril	-1.1	0.4	-0.3	2.6	2.5	2.6	1.8		1.9	3.3	2.4	2.0	1.6
		Mayo	-1.3	0.7	-0.2	2.6	2.7	2.7	2.0		2.5	3.3	2.8	2.1	1.6
		Junio	-1.5	0.9	-0.2	2.6	2.7	2.7	1.9		2.3	3.2	2.6	2.1	1.6
		Julio	-1.4	0.6	-0.3	2.7	2.5	2.6	1.9		2.5	2.6	2.5	2.0	1.7
		Agosto	-1.4	0.5	-0.4	2.7	2.3	2.5	1.7		2.7	0.4	1.7	1.7	1.6
		Septiembre	-1.5	0.8	-0.3	2.7	2.2	2.4	1.7		3.0	-0.6	1.5	1.7	1.6
		Octubre	-1.4	0.9	-0.2	2.7	2.3	2.5	1.8		3.1	-1.6	1.2	1.7	1.5
		Noviembre	-1.7	0.6	-0.5	2.7	2.3	2.5	1.7		3.2	-4.8	0.0	1.3	1.4
		Diciembre	-2.0	0.3	-0.8	2.6	2.3	2.4	1.6		3.4	-10.6	-2.1	0.8	1.4
	2015	Enero	-2.0	0.3	-0.8	2.6	2.4	2.5	1.6		3.2	-19.6	-5.9	-0.1	1.3
		Febrero	-1.6	0.4	-0.5	2.7	2.3	2.5	1.7		3.0	-18.8	-5.7	0.0	1.3
		Marzo	-1.2	0.6	-0.2	2.7	2.3	2.4	1.8		2.3	-18.3	-6.1	-0.1	1.3
		Abril	-0.9	0.4	-0.2	2.8	2.3	2.5	1.8		2.0	-19.4	-6.8	-0.2	1.3
		Mayo	-0.8	0.1	-0.3	2.8	2.2	2.4	1.7		1.6	-16.3	-5.8	0.0	1.3
		Junio	-0.7	-0.2	-0.4	2.9	2.2	2.5	1.8		1.8	-15.0	-5.2	0.1	1.3
		Julio	-0.97	-0.09	-0.50	2.99	2.32	2.58	1.80		1.63	-14.76	-5.12	0.17	1.24
		Agosto	-0.98	0.05	-0.43	3.06	2.44	2.68	1.90 ± 0.09	1.53	-14.66	-5.03	0.27 ± 0.12	1.31	
		Septiembre	-1.0	0.0	-0.5	3.2	2.5	2.8	1.9 ± 0.16	1.4	-16.4	-5.7	0.2 ± 0.41	1.4	
		Octubre	-1.1	0.0	-0.5	3.2	2.5	2.8	2.0 ± 0.22	1.4	-16.3	-5.5	0.3 ± 0.62	1.5	
		Noviembre	-0.8	0.2	-0.3	3.3	2.5	2.8	2.0 ± 0.28	1.4	-14.3	-4.5	0.6 ± 0.68	1.5	
		Diciembre	-0.5	0.3	-0.1	3.5	2.6	2.9	2.2 ± 0.33	1.4	-9.6	-2.6	1.1 ± 0.63	1.6	
	2016	Enero	-0.4	0.3	0.0	3.5	2.6	3.0	2.2 ± 0.36	1.5	-0.7	0.8	1.9 ± 0.60	1.7	
		Febrero	-0.7	0.2	-0.2	3.5	2.6	3.0	2.2 ± 0.38	1.6	-2.4	0.2	1.8 ± 0.58	1.8	
		Marzo	-0.8	0.0	-0.4	3.6	2.6	3.0	2.1 ± 0.38	1.8	-5.4	-0.8	1.5 ± 0.60	1.8	
		Abril	-1.2	0.2	-0.4	3.5	2.4	2.9	2.0 ± 0.40	2.1	-4.4	-0.2	1.6 ± 0.65	1.8	
		Mayo	-1.1	0.2	-0.4	3.6	2.4	2.8	2.0 ± 0.43	2.1	-8.1	-1.6	1.2 ± 0.66	1.8	
		Junio	-0.9	0.2	-0.3	3.4	2.4	2.8	2.0 ± 0.47	2.1	-9.1	-2.1	1.1 ± 0.65	1.8	
		Julio	-0.6	0.2	-0.2	3.5	2.4	2.8	2.1 ± 0.52	2.2	-9.4	-2.1	1.1 ± 0.66	1.9	
		Agosto	-0.5	0.1	-0.2	3.4	2.5	2.9	2.1 ± 0.55	2.2	-7.6	-1.4	1.3 ± 0.70	1.9	
		Septiembre	-0.4	0.0	-0.2	3.4	2.5	2.9	2.1 ± 0.57	2.2	-4.6	-0.2	1.6 ± 0.72	1.9	
		Octubre	-0.4	0.0	-0.1	3.4	2.5	2.9	2.1 ± 0.59	2.2	-2.7	0.6	1.8 ± 0.77	1.9	
		Noviembre	-0.3	0.0	-0.1	3.4	2.5	2.9	2.1 ± 0.60	2.3	-0.9	1.2	1.9 ± 0.82	1.9	
		Diciembre	-0.3	0.0	-0.1	3.4	2.6	2.9	2.2 ± 0.60	2.3	-1.3	1.1	1.9 ± 0.84	1.9	

Los datos de las zonas sombreadas corresponden a predicciones.

*Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de agosto de 2015



Cuadro III.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y COMPONENTES BÁSICOS EN EE.UU. Tasas mensuales de crecimiento												
IPC												
Subyacente												
Residual												
TOTAL												
TOTAL 100%												
IR Diciembre '13												
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)												
Enero												
2013												
2014												
2015												
2016												
Febrero												
2013												
2014												
2015												
2016												
Marzo												
2013												
2014												
2015												
2016												
Abril												
2013												
2014												
2015												
2016												
Mayo												
2013												
2014												
2015												
2016												
Junio												
2013												
2014												
2015												
2016												
Julio												
2013												
2014												
2015												
2016												
Agosto												
2013												
2014												
2015												
2016												
Septiembre												
2013												
2014												
2015												
2016												
Octubre												
2013												
2014												
2015												
2016												
Noviembre												
2013												
2014												
2015												
2016												
Diciembre												
2013												
2014												
2015												
2016												

Los datos de las zonas sombreadas corresponden a predicciones.

*Intervalos de confianza calculados a partir de errores históricos

Fuente: BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de agosto de 2015



III.3. MERCADO INMOBILIARIO

Como se puede apreciar en el Gráfico A, los niveles de precios de la vivienda nueva, una vez ajustados por el IPC, se sitúan en julio un 2.0% por debajo de máximos del ciclo anterior, con tendencia a la baja. No obstante, se observa una gran discrepancia entre los precios de vivienda nueva y usada (distorsionados por los problemas de las hipotecas). Los niveles en la vivienda usada están un 19.9% por debajo de los máximos del ciclo pasado (todo ello considerando los precios de la vivienda ajustados por el IPC). Hay que tener en cuenta la elevada volatilidad de los precios de la vivienda nueva y las fuertes revisiones estadísticas.

Dentro de los indicadores de volumen destacan los permisos que experimentan valores muy inferiores a los previstos, en línea con el proceso de ajuste tras un inicio de año distorsionado por el intenso invierno. El resto de indicadores registró valores similares a los previstos, manteniendo la intensidad del ciclo expansivo, intensidad muy inferior a la del boom inmobiliario.

En materia de precios, como se ha comentado, la evolución reciente de los precios es más moderada y se aleja de los máximos del ciclo anterior.

Para los datos de volumen del próximo mes de agosto las expectativas son de estabilidad con ligeros descensos en el número de viviendas iniciadas.

En definitiva, como se ha venido indicando en los informes anteriores, el intenso invierno propició que quedaran pendiente decisiones de compra y construcción que se pusieron en marcha en los meses de mayo y junio, previendo que el sector mantenga el ciclo expansivo con contención de precios.

Gráfico A

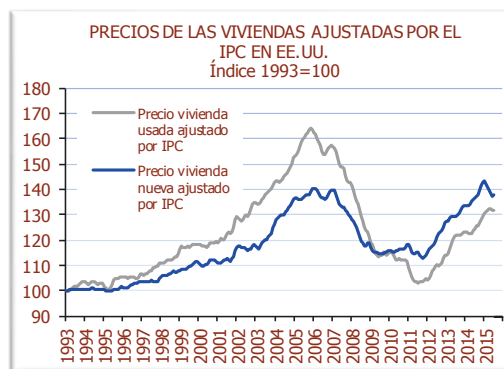
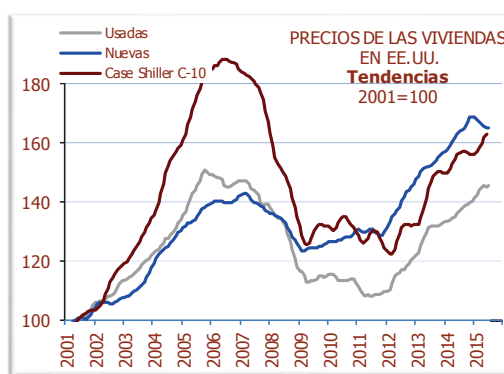


Gráfico B



Fuente: U.S. Census Bureau & BIAM (UC3M)

Fecha: 28 de agosto de 2015

Los datos del mes de julio relativos al mercado inmobiliario de EEUU fueron en general según lo previsto, con la excepción de los permisos de edificación que se están ajustando tras un mes de junio que recogió una decisiones frenadas por el duro invierno.

Hay que tener presente que el tipo de interés hipotecario sigue subiendo desde el 3.67% de abril al 4.05% de julio.

Y en materia de precios, tanto los de la vivienda nueva como usada registraron los valores similares a los previsto, alejándose de los máximos reales.

Gráfico III.3.1.a

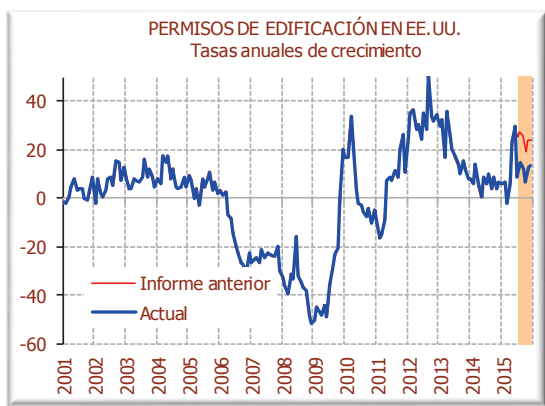


Gráfico III.3.1.b

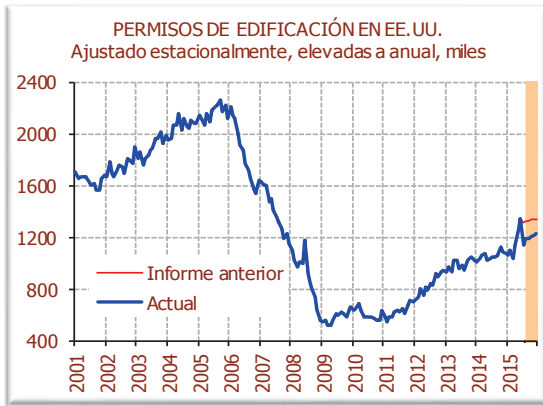


Gráfico III.3.2a

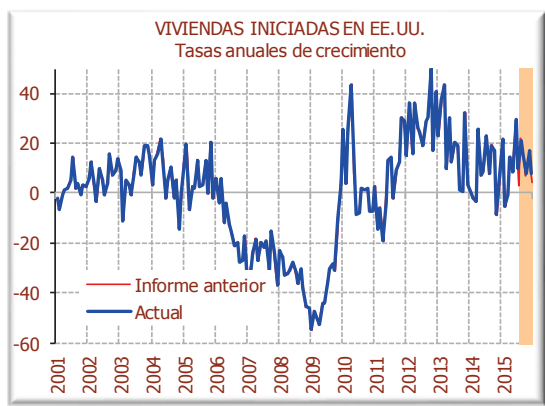


Gráfico III.3.2b

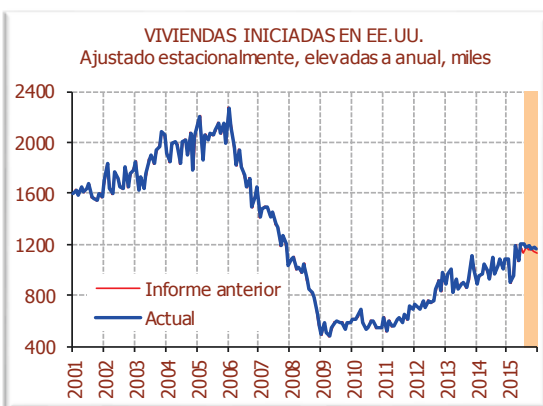
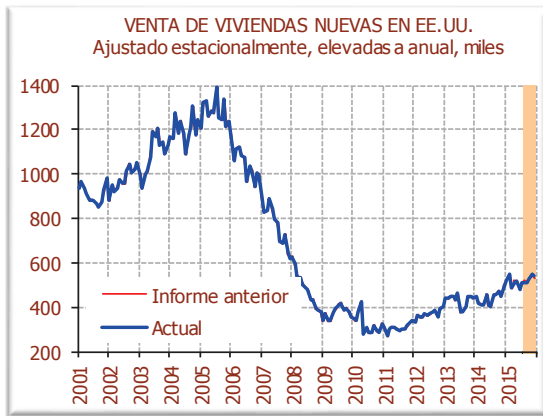


Gráfico III.3.3a



Gráfico III.3.3b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)
Fecha: 28 de agosto de 2015



Gráfico III.3.4a

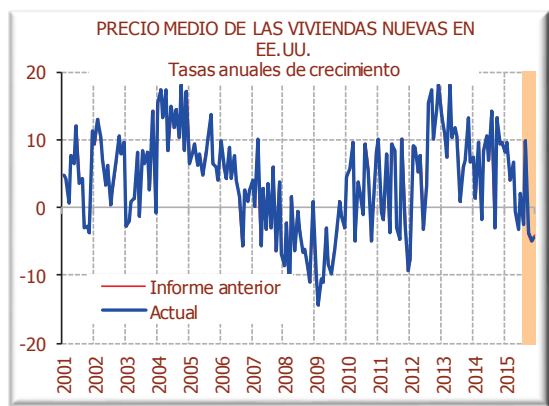


Gráfico III.3.4b

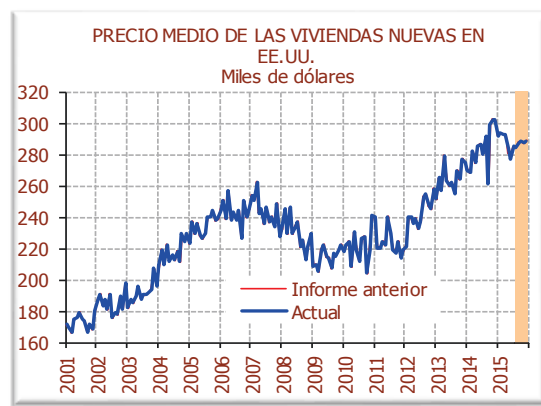


Gráfico III.3.5a

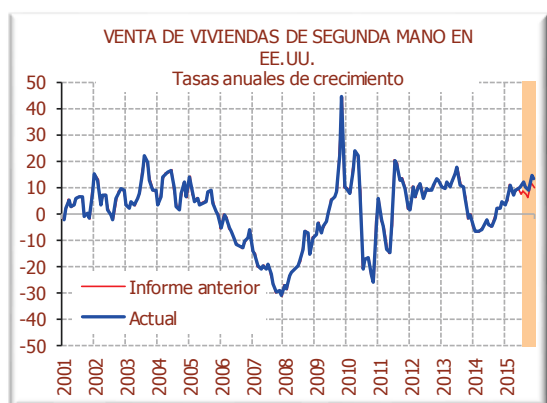


Gráfico III.3.5b

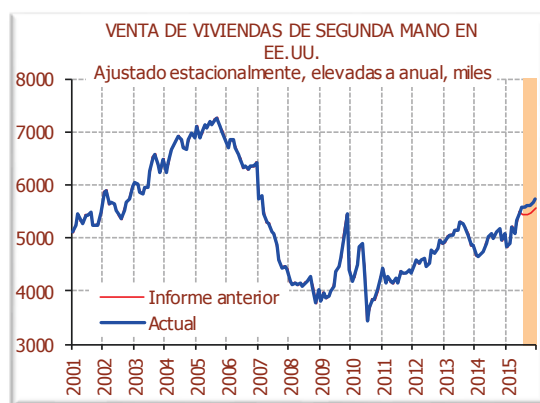


Gráfico III.3.6a

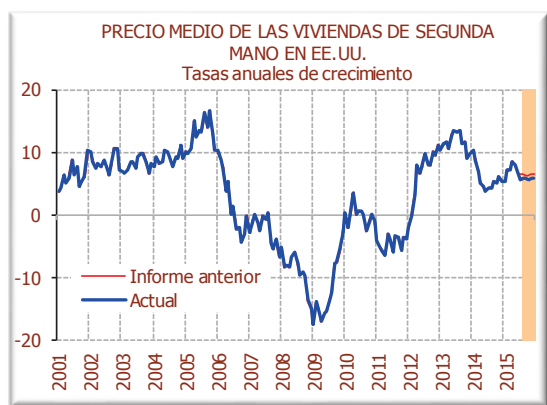
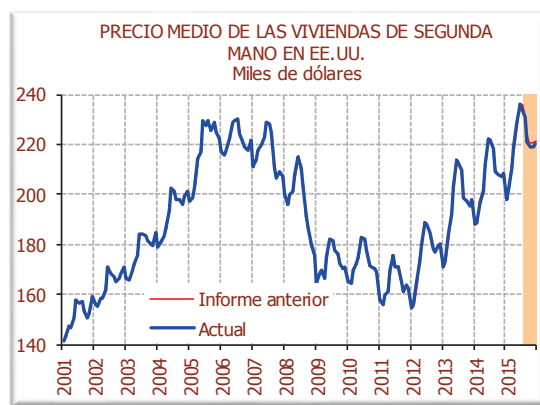


Gráfico III.3.6b



Fuente: National association of REALTORS & BIAM (UC3M)
 Fecha: 28 de agosto de 2015

IV. ESPAÑA

El PIB crece un 1.0% trimestral durante el segundo trimestre de 2015. Las previsiones de crecimiento para 2015 se mantienen en el 3.1% (± 0.3), con una aportación negativa del sector exterior de 0.4 pp.

La sorpresa al alza en julio eleva las expectativas sobre el IPI : 0.7 pp hasta el 3.6% (± 0.7) para 2015; 0.5 pp hasta el 4.2% (± 2.9) para 2016.

La inflación interanual de julio repite el 0.1% del mes anterior. Las previsiones sobre la inflación media prevista se mantienen en el 0.2% (± 0.2) negativo para 2015 y 1.3% (± 1.25) positivo para 2016

La afiliación a la Seguridad Social crece un 3.4% anual en julio, manteniendo la tasa del mes previo. El empleo EPA crecerá un 3% como media de 2015, y el paro EPA alcanzará el 21.8% de la población activa a final de año.

Cuadro IV.1

PRINCIPALES VARIABLES E INDICADORES EN ESPAÑA										
Tasas anuales medias de crecimiento										
					Predicciones					
					2011	2012	2013	2014	2015	2016
									(±0.3)	(±1.4)
PIB pm. ¹					-0.6	-2.1	-1.2	1.4	3.1	2.8
Demanda	Gasto en consumo privado	-2.0	-2.9	-2.3	2.4	3.3	2.8			
	Gasto en consumo final AA. PP.	-0.3	-3.7	-2.9	0.1	1.6	0.2			
	Formación bruta de capital fijo	-6.3	-8.1	-3.8	3.4	6.2	6.5			
	Activos fijos materiales	-7.2	-9.2	-4.2	3.6	6.9	7.3			
	Construcción	-10.6	-9.3	-9.2	-1.5	5.1	4.8			
	Bienes de equipo y activos cultivados	0.8	-9.0	5.6	12.2	9.6	10.8			
	Contribución Demanda Doméstica	-2.6	-4.3	-3.1	2.1	3.6	2.8			
	Exportación de Bienes y Servicios	8.0	1.2	5.7	4.5	3.5	4.3			
	Importación de Bienes y Servicios	-0.8	-6.3	-0.5	7.6	5.3	5.1			
Contribución Demanda Externa	2.0	2.2	1.9	-0.7	-0.4	0.0				
Oferta VAB	Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	4.2	-12.8	15.6	3.3	0.9	1.3			
	Industria	0.1	-3.8	-1.8	1.5	2.9	2.4			
	Industria manufacturera	-2.2	-3.8	0.0	2.6	2.0	0.8			
	Construcción	-12.7	-14.3	-8.1	-1.2	5.2	1.0			
	Servicios	1.1	0.2	-1.0	1.6	3.2	3.7			
	Servicios de mercado	1.4	0.5	-0.9	2.0	3.7	4.4			
	Admón. Pública, sanidad y educación	0.5	-0.6	-1.3	0.5	1.9	1.5			
	Impuestos	-5.2	-4.4	-1.5	0.6	2.5	2.3			
Precios IPC ²										
Total					3.2	2.4	1.4	-0.2	-0.1	1.2
									(±0.5)	(±1.4)
Subyacente					1.7	1.6	1.4	0.0	0.5	0.8
									(±0.3)	(±0.9)
dic / dic					2.4	2.9	0.3	-0.4	0.6	1.0
Sector exterior										
Saldo balanza cta. Cte. (mM€)					-39.0	-12.4	8.0	-	-	-
Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)					-3.6	-0.6	1.5	-	-	-
AA.PP. Total: Capacidad (+) necesidad (-) de financiación (% PIB)*					-9.6	-10.6	-7.1	-	-	-
Índice de producción industrial (excluyendo construcción) ³					-2.0	-6.4	-1.7	1.5	3.6	4.2
									(±0.7)	(±2.9)
ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA ⁴										
Ocupados					-1.6	-4.3	-2.8	1.2	2.8	1.6
Agricultura y pesca					-3.9	-1.6	-0.9	-0.1	-1.7	-1.0
Industria					-1.7	-4.6	-5.2	1.0	4.8	1.2
Construcción					-15.0	-17.3	-11.4	-3.5	12.1	8.0
Servicios					0.2	-3.0	-1.7	1.7	2.0	1.2
Activos					0.3	0.0	-1.1	-1.0	0.3	0.3
Tasa de paro					21.4	24.8	26.1	24.4	22.4	21.0
EMPLEO SEGÚN CONTABILIDAD NACIONAL ¹										
Ocupados a Tiempo Completo					-2.2	-4.8	-3.4	0.0	2.5	0.8

La zona sombreada corresponde a predicciones.

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%.

(*) Incluye ayudas europeas al sector financiero español.

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fechas: (1) 27 de agosto de 2015 (2) 13 de agosto de 2015
(3) 7 de agosto de 2015 (4) 4 de agosto de 2015

Gráfico IV.1

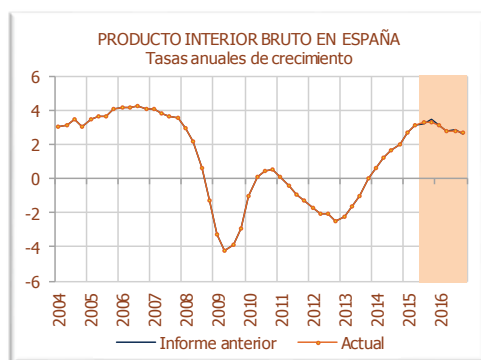


Gráfico IV.2

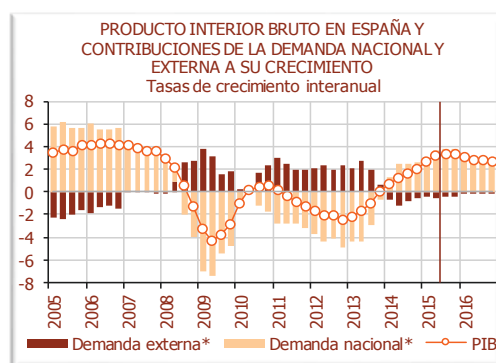


Gráfico IV.3

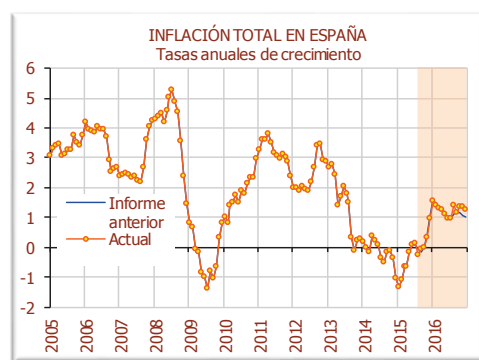


Gráfico IV.4

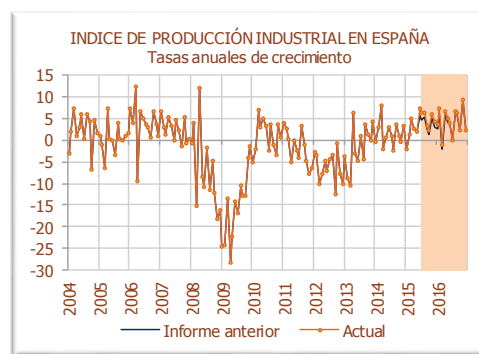
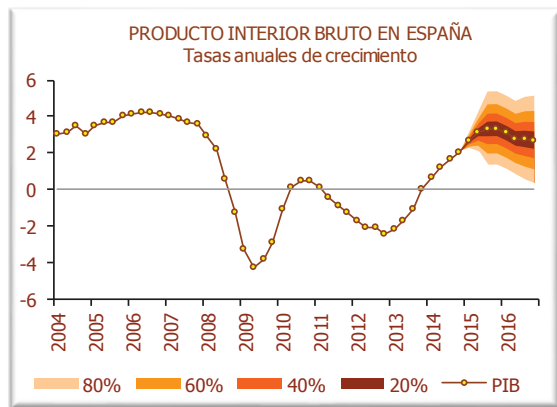
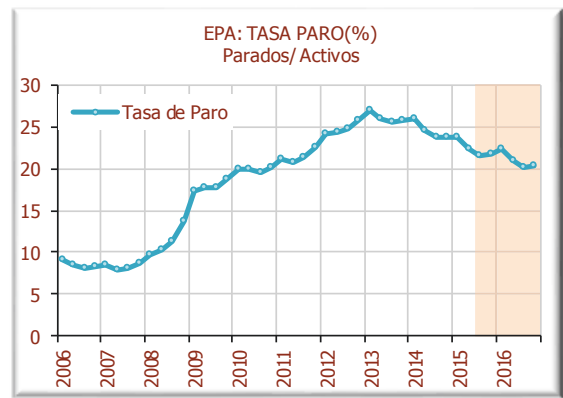


Gráfico IV.5



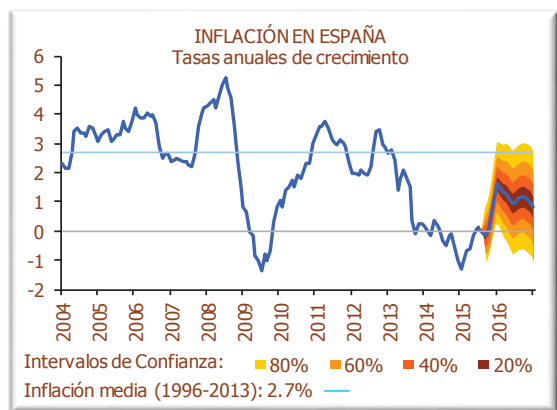
Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 27 de agosto de 2015

Gráfico IV.6



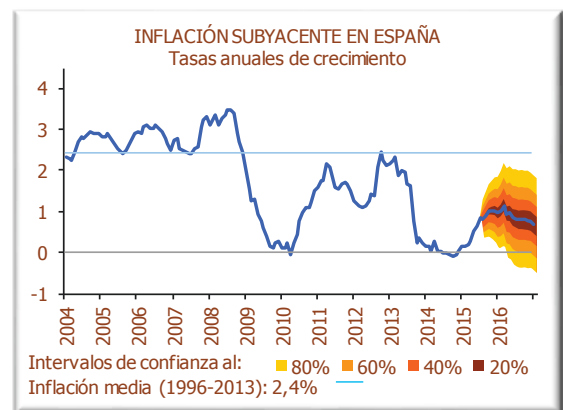
Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 4 de agosto de 2015

Gráfico IV.7



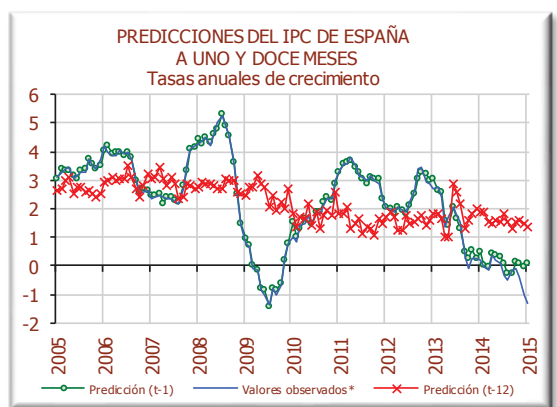
Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 13 de agosto de 2015

Gráfico IV.8



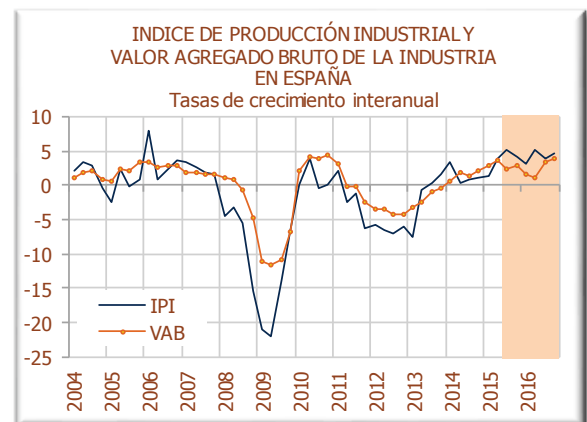
Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 13 de agosto de 2015

Gráfico IV.9



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 13 de agosto de 2015

Gráfico IV.10



Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fecha: 7 de agosto de 2015

IV.1. PREDICCIONES MACROECONÓMICAS

Según el dato de la Contabilidad Nacional Trimestral publicado el 27 de agosto por el Instituto Nacional de Estadística (INE), la economía española creció un 1.0% en el segundo trimestre de 2015. En términos interanuales la variación del PIB ascendió al 3.1%. El PIB agregado creció en línea con lo apuntado por las previsiones del BIAM, sin embargo, al descender a las componentes se observan sorpresas, algunas de repercusión importante a la hora de valorar la coyuntura presente y la evolución hasta final de año.

Dentro de los agregados de demanda merece la pena resaltar especialmente lo ocurrido en Consumo Privado. El consumo aceleró tres décimas su ritmo de crecimiento trimestral, hasta el 1.0%, mientras que nuestras previsiones, ancladas fundamentalmente en el ascenso del empleo, mostraban una prolongación de la tasa del 0.7% observada en el trimestre anterior. A diferencia de trimestres anteriores donde las matriculaciones de vehículos experimentaron crecimientos muy importantes, en el segundo trimestre de 2015, con la reducción de los incentivos gubernamentales, son las ventas minoristas las que han tomado el relevo. En relación con ello pueden estar el comportamiento de los precios de vestido, calzado y servicios personales, que sorprendió al alza sobre lo previsto en alguno de los meses de abril a junio, tal y como se ha ido comentando en las secciones dedicadas al IPC español.

Otras sorpresas merecedoras de comentario se produjeron en la Formación Bruta de Capital Fijo, destacando especialmente la sorpresa en la inversión en Bienes de Equipo. Las cifras del IPI de Bienes de Equipo en las que destaca el crecimiento del mes de junio, de las que no se dispuso hasta agosto, hacían prever que la inversión en bienes de capital podía estar expandiéndose a tasas superiores a las previstas.

También se produjo un crecimiento superior al previsto en la Construcción, sin embargo esta vez fue la construcción

residencial, que había estado muy por debajo del de la construcción de otro tipo de edificaciones desde mediados de 2014, la que experimentó un desempeño mejor. El agregado de inversión en Construcción ha crecido medio punto por encima de la cifra prevista, a diferencia de la FBK en equipo, los indicadores usados para la Construcción no mostraron con claridad una señal de que la previsión podría estarse viendo superada.

Conjuntamente hablando, la demanda interna creció un 1.1% trimestral, una décima más que su pronóstico.

Sin embargo, debido al mayor ritmo de crecimiento del previsto en los agregados que forman la demanda interna, también se ha presenciado una sorpresa al alza en las importaciones. Ello redunda en que la contribución del sector exterior en el segundo trimestre del año haya sido negativa (0.1 pp) cuando se esperaba que fuese neutra, de 0.0 pp.

A esta sorpresa al alza cabe añadir la revisión de los datos de comercio exterior del primer trimestre, que pasa de presentar una contribución positiva de 0.1 pp a tenerla negativa en 0.3 décimas. Estas revisiones son frecuentes por la disponibilidad de nuevos datos respecto al periodo de referencia. No obstante también hacen variar cualitativamente la valoración del crecimiento en el primer semestre de 2015, que se preveía más equilibrado respecto al sector exterior.

En cuanto a las ramas de oferta, el Valor Añadido Bruto de las actividades de la industria ha protagonizado la mayor sorpresa al crecer cuando se preveían cifras negativas. En segundo lugar, crece el valor añadido bruto de las ramas de servicios ligados a la actividad pública, en línea con los incrementos del gasto público detectados en el análisis por agregados de demanda.

Incluyendo la nueva información disponible junto con los indicadores asociados a cada variable, se han actualizado las previsiones de crecimiento para este año y el próximo. La previsión de crecimiento medio anual

La previsión de crecimiento medio anual para 2015 se mantiene en el 3.1% (± 0.3), situándose el crecimiento para el año 2016 en un 2.8% (± 1.4), una décima menos. La contribución del sector exterior en 2015 será negativa en 0.4 pp y neutra en 2016.



para 2015 se mantiene en el 3.1% (± 0.3), situándose el crecimiento para el año 2016 en un 2.8% (± 1.4), una décima menos. La contribución del sector exterior en 2015 será negativa en 0.4 pp y neutra en 2016.

En lo que se refiere al tercer trimestre, se prevé un crecimiento del 0.7% (± 0.3). Por el momento los indicadores apuntan a una segunda parte de 2015 menos expansiva que la primera. Los datos disponibles indican un crecimiento del empleo a tasas algo menores en España, mientras que el contexto internacional aparece menos optimista debido al menor crecimiento de China y su impacto en la demanda mundial.

PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: DEMANDA

Cuadro IV.1.1

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y anuales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real (2)	
				Activos fijos materiales									
		Privado	AAPP	Constru- c- ción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASAS ANUALES MEDIAS	2010	0.3	1.5	-10.1	5.1	-6.1	-4.9	-1.0	12.4	6.9	1.0	0.0	
	2011	-2.0	-0.3	-10.6	0.8	-7.2	-6.3	-2.6	8.0	-0.8	2.0	-0.6	
	2012	-2.9	-3.7	-9.3	-9.0	-9.2	-8.1	-4.3	1.2	-6.3	2.2	-2.1	
	2013	-2.3	-2.9	-9.2	5.6	-4.2	-3.8	-3.1	5.7	-0.5	1.9	-1.2	
	2014	2.4	0.1	-1.5	12.2	3.6	3.4	2.1	4.5	7.6	-0.7	1.4	
	2015	3.3	1.6	5.1	9.6	6.9	6.2	3.6	3.5	5.3	-0.4	3.1 (±0.3)	
	2016	2.8	0.2	4.8	10.8	7.3	6.5	2.8	4.3	5.1	0.0	2.8 (±1.4)	
TASAS ANUALES	2013	I	-3.8	-4.5	-7.4	-6.2	-7.0	-6.3	-4.3	0.0	-7.3	2.1	-2.2
		II	-3.1	-3.6	-11.4	3.4	-6.4	-5.5	-4.4	10.4	1.3	2.8	-1.7
		III	-2.1	-2.4	-9.7	11.4	-2.6	-2.6	-3.0	6.9	0.5	1.9	-1.0
		IV	-0.1	-1.1	-8.3	14.7	-0.5	-0.5	-0.7	5.8	3.8	0.7	0.0
	2014	I	1.3	0.3	-7.4	15.8	0.7	0.8	1.3	6.7	9.4	-0.6	0.6
		II	2.3	0.3	-0.7	12.9	4.3	3.9	2.4	0.8	4.9	-1.2	1.2
		III	2.7	0.3	0.1	10.2	3.9	3.9	2.4	5.5	8.6	-0.8	1.6
		IV	3.3	-0.5	2.4	10.3	5.5	5.1	2.6	5.3	7.7	-0.6	2.0
	2015	I	3.5	0.2	5.0	9.6	6.8	6.1	3.1	5.2	7.0	-0.4	2.7
		II	3.5	1.0	5.1	9.2	6.8	6.1	3.7	5.0	7.2	-0.5	3.1
		III	3.2	2.1	5.3	9.6	7.1	6.3	3.8	1.1	2.8	-0.5	3.3 (±0.4)
		IV	2.9	3.3	5.0	10.1	7.1	6.4	3.8	3.0	4.6	-0.4	3.3 (±0.5)
	2016	I	2.8	1.5	4.8	11.0	7.4	6.6	3.3	4.5	5.4	-0.2	3.1 (±0.8)
		II	2.6	0.7	4.6	10.5	7.1	6.3	2.9	4.1	4.5	-0.1	2.8 (±0.9)
		III	2.9	-0.4	5.0	10.7	7.4	6.6	3.0	4.3	5.1	-0.2	2.8 (±1.5)
		IV	3.1	-1.1	4.6	10.9	7.3	6.5	2.9	4.3	5.3	-0.2	2.7 (±1.5)

Cuadro IV.1.2

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA													
Tasas medias y trimestrales de crecimiento													
		Gasto en Consumo Final		Formación Bruta de Capital Fijo				Demanda Interna (1)	Exportación de Bienes y Servicios	Importación de Bienes y Servicios	Demanda Externa (1)	PIB real (2)	
				Activos fijos materiales									
		Privado	AAPP	Construcción	Bs. equipo y activos cultivados								
TASAS ANUALES MEDIAS	2010	0.3	1.5	-10.1	5.1	-6.1	-4.9	-1.0	12.4	6.9	1.0	0.0	
	2011	-2.0	-0.3	-10.6	0.8	-7.2	-6.3	-2.6	8.0	-0.8	2.0	-0.6	
	2012	-2.9	-3.7	-9.3	-9.0	-9.2	-8.1	-4.3	1.2	-6.3	2.2	-2.1	
	2013	-2.3	-2.9	-9.2	5.6	-4.2	-3.8	-3.1	5.7	-0.5	1.9	-1.2	
	2014	2.4	0.1	-1.5	12.2	3.6	3.4	2.1	4.5	7.6	-0.7	1.4	
	2015	3.3	1.6	5.1	9.6	6.9	6.2	3.6	3.5	5.3	-0.4	3.1 (±0.3)	
	2016	2.8	0.2	4.8	10.8	7.3	6.5	2.8	4.3	5.1	0.0	2.8 (±1.4)	
TASAS TRIMESTRALES	2013	I	-0.8	-0.5	-1.9	1.3	-0.8	-0.8	-1.1	-1.4	-4.1	0.8	-0.3
		II	0.0	-0.3	-5.5	6.3	-1.4	-1.0	-0.6	7.8	6.5	0.5	-0.1
		III	0.4	-0.2	-0.3	4.7	1.6	1.2	0.5	0.2	1.4	-0.4	0.1
		IV	0.3	-0.1	-0.9	1.7	0.1	0.2	0.6	-0.7	0.2	-0.3	0.3
	2014	I	0.6	1.0	-0.9	2.3	0.3	0.4	0.8	-0.5	1.1	-0.5	0.3
		II	1.0	-0.4	1.3	3.6	2.2	2.0	0.5	1.8	2.1	0.0	0.5
		III	0.8	-0.1	0.5	2.2	1.2	1.1	0.4	4.8	5.0	0.1	0.5
		IV	0.9	-1.0	1.4	1.9	1.6	1.4	0.8	-0.8	-0.6	-0.1	0.7
	2015	I	0.7	1.7	1.6	1.6	1.6	1.4	1.2	-0.6	0.4	-0.3	0.9
		II	1.0	0.4	1.4	3.2	2.2	2.0	1.1	1.7	2.3	-0.1	1.0
		III	0.5	1.0	0.7	2.6	1.5	1.4	0.6	0.9	0.7	0.1	0.7 (±0.3)
		IV	0.7	0.1	1.2	2.3	1.7	1.5	0.7	1.0	1.2	0.0	0.7 (±0.4)
	2016	I	0.6	0.0	1.4	2.4	1.8	1.6	0.7	0.9	1.1	0.0	0.7 (±0.5)
		II	0.8	-0.4	1.2	2.8	1.9	1.7	0.7	1.2	1.4	0.0	0.7 (±0.8)
		III	0.8	-0.2	1.0	2.8	1.8	1.6	0.7	1.1	1.4	-0.1	0.7 (±0.9)
		IV	0.8	-0.6	0.9	2.5	1.6	1.4	0.7	1.0	1.3	-0.1	0.6 (±1.5)

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 27 de agosto de 2015



PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA: OFERTA

Cuadro IV.1.3

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA										
Tasas medias y anuales de crecimiento										
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real *
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación			
TASAS ANUALES MEDIAS	2010	2.1	0.9	3.6	-14.5	0.9	2.4	1.3	0.1	0.0
	2011	4.2	-2.2	0.1	-12.7	1.4	0.5	1.1	-5.2	-0.6
	2012	-12.8	-3.8	-3.8	-14.3	0.5	-0.6	0.2	-4.4	-2.1
	2013	15.6	0.0	-1.8	-8.1	-0.9	-1.3	-1.0	-1.5	-1.2
	2014	3.3	2.6	1.5	-1.2	2.0	0.5	1.6	0.6	1.4
	2015	0.9	2.0	2.9	5.2	3.7	1.9	3.2	2.5	3.1 (±0.3)
	2016	1.3	0.8	2.4	1.0	4.4	1.5	3.7	2.3	2.8 (±1.4)
TASAS ANUALES	2013	I	5.3	-1.2	-3.3	-1.4	-1.9	-1.5	-2.9	-2.2
		II	21.9	-0.6	-2.4	-1.5	-1.8	-1.6	-1.5	-1.7
		III	17.2	0.4	-0.9	-1.2	-0.9	-1.1	-1.1	-1.0
		IV	18.4	1.5	-0.5	0.3	-0.7	0.0	-0.6	0.0
	2014	I	10.3	2.4	0.5	1.2	0.2	0.9	0.0	0.6
		II	1.6	2.3	1.9	1.7	0.6	1.4	0.5	1.2
		III	5.3	3.0	1.5	2.1	0.6	1.7	1.1	1.6
		IV	-3.4	2.8	2.1	2.9	0.5	2.3	1.0	2.0
	2015	I	-2.6	3.8	2.9	3.1	1.3	2.7	1.9	2.7
		II	2.2	3.7	3.5	3.6	1.2	3.0	2.0	3.1
		III	-0.4	1.0	2.3	4.0	2.2	3.6	3.2	3.3 (±0.4)
		IV	4.5	-0.2	2.9	3.9	2.8	3.6	3.0	3.3 (±0.5)
	2016	I	4.1	-1.4	1.5	4.3	2.3	3.8	2.6	3.1 (±0.8)
		II	1.1	-0.8	1.1	4.6	2.1	3.9	2.1	2.8 (±0.9)
		III	0.2	2.4	3.3	4.4	0.9	3.5	2.3	2.8 (±1.5)
		IV	0.0	3.0	3.8	4.3	0.5	3.4	2.3	2.7 (±1.5)

Cuadro IV.1.4

PRODUCTO INTERIOR BRUTO Y SUS COMPONENTES EN ESPAÑA										
Tasas medias y trimestrales de crecimiento										
		Agricultura, ganadería, silvicultura y pesca	Industria		Construcción	Servicios			Impuestos	PIB real *
			Industria manufacturera			Servicios de mercado	Admón. Pública, sanidad y educación			
TASAS ANUALES MEDIAS	2010	2.1	0.9	3.6	-14.5	0.9	2.4	1.3	0.1	0.0
	2011	4.2	-2.2	0.1	-12.7	1.4	0.5	1.1	-5.2	-0.6
	2012	-12.8	-3.8	-3.8	-14.3	0.5	-0.6	0.2	-4.4	-2.1
	2013	15.6	0.0	-1.8	-8.1	-0.9	-1.3	-1.0	-1.5	-1.2
	2014	3.3	2.6	1.5	-1.2	2.0	0.5	1.6	0.6	1.4
	2015	0.9	2.0	2.9	5.2	3.7	1.9	3.2	2.5	3.1 (±0.3)
	2016	1.3	0.8	2.4	1.0	4.4	1.5	3.7	2.3	2.8 (±1.4)
TASAS TRIMESTRALES	2013	I	6.9	-0.2	0.1	-0.7	-1.2	-0.6	-0.5	-0.3
		II	6.5	0.4	-0.6	-3.8	-0.2	0.7	0.4	-0.1
		III	-0.1	-0.2	0.6	-1.3	0.5	0.3	-1.4	0.1
		IV	4.1	1.5	-0.6	-0.3	0.4	0.3	0.9	0.3
	2014	I	-0.4	0.7	1.1	-0.9	0.4	-0.2	0.3	0.3
		II	-2.0	0.2	0.8	0.7	0.3	1.0	0.5	0.5
		III	3.6	0.5	0.2	0.5	0.9	-0.1	0.7	-0.8
		IV	-4.5	1.4	0.0	3.1	1.2	-0.2	0.8	0.7
	2015	I	0.5	1.6	1.9	1.4	0.7	0.5	0.6	0.9
		II	2.8	0.2	1.4	0.8	0.8	1.0	0.8	1.1
		III	0.9	-2.2	-1.0	0.8	1.3	0.8	1.2	0.4
		IV	0.2	0.2	0.5	0.3	1.1	0.4	0.9	0.5
	2016	I	0.1	0.4	0.6	0.1	1.1	0.1	0.9	0.6
		II	-0.1	0.8	1.0	-0.1	1.0	0.7	0.9	0.6
		III	0.0	0.9	1.1	0.2	1.1	-0.3	0.8	0.6
		IV	-0.1	0.8	1.0	0.2	1.0	0.0	0.8	0.5

Datos ajustados de estacionalidad y calendario. La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

*Crecimiento del trimestre de referencia respecto al trimestre inmediatamente anterior

(1) Contribuciones al crecimiento del PIB

(2) Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha observados: 27 de agosto de 2015



ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA

Cuadro IV.1.5

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL Y SECTORES EN ESPAÑA										
Tasas anuales de crecimiento										
		Consumo								
		Duradero	No Duradero	Total	Bienes de Equipo	Bienes Intermedios	Energía	Total sin energía	TOTAL *	
TASAS ANUALES MEDIAS	2011	-11.4	-0.9	-2.0	0.1	-2.7	-2.9	-1.8	-2.0	
	2012	-13.6	-3.9	-4.8	-11.0	-8.9	0.9	-8.0	-6.4	
	2013	-12.2	-1.2	-2.2	1.2	-2.6	-2.6	-1.5	-1.7	
	2014	-1.6	2.2	2.0	1.4	3.2	-1.6	2.3	1.5	
	2015	3.3	-0.1	0.1	7.2	3.9	4.0	3.5	3.6 (±0.7)	
	2016	8.4	1.4	2.0	8.1	4.7	2.4	4.7	4.2 (±3)	
	2017	9.6	2.6	3.2	7.9	4.7	2.2	5.1	4.5 (±3)	
TASAS ANUALES	2013	I	-18.1	-6.5	-7.5	-6.7	-9.4	-5.9	-5.9	-7.6
		II	-12.2	-0.8	-1.8	3.5	-1.4	-2.7	-2.7	-0.8
		III	-8.1	0.8	0.1	2.9	-0.2	-0.9	-0.9	0.3
		IV	-9.7	1.8	0.8	5.6	1.2	-0.9	-0.9	1.6
	2014	I	-1.0	4.7	4.2	6.9	4.3	-2.1	-2.1	3.5
		II	-4.0	0.6	0.2	-0.3	0.9	0.7	0.7	0.4
		III	-5.1	2.4	1.9	-1.5	3.8	-1.8	-1.8	1.0
		IV	3.5	1.4	1.6	0.7	3.8	-3.0	-3.0	1.2
	2015	I	2.8	-1.0	-0.8	2.3	2.3	1.9	1.9	1.4
		II	3.2	0.5	0.7	7.0	5.0	2.7	2.7	3.9
		III	6.1	1.1	1.4	11.4	4.8	4.8	4.8	5.1
		IV	1.6	-1.0	-0.8	8.7	3.6	6.9	6.9	4.1
	2016	I	3.7	-0.7	-0.4	7.0	3.4	3.7	3.7	3.2
		II	9.9	2.3	2.9	9.4	5.6	2.9	2.9	5.1
		III	9.5	1.8	2.3	7.5	4.8	1.0	1.0	3.9
		IV	10.2	2.3	3.0	8.3	5.1	2.2	2.2	4.7

* Crecimiento del trimestre respecto al trimestre del año anterior

Cuadro IV.1.6

ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA							
Tasas anuales de crecimiento							
	2010	2011	2012	2013	2014	2015	2016
Enero	-5.0	4.0	-2.6	-3.6	-0.3	-2.2	3.7
Febrero	-2.0	2.5	-3.4	-8.8	2.9	1.1	7.2
Marzo	6.8	0.4	-10.3	-10.4	8.0	5.0	-0.9
Abril	3.0	-5.0	-7.8	6.3	-2.2	2.4	6.7
Mayo	5.1	-0.2	-4.8	-3.1	0.6	1.8	4.8
Junio	3.3	-2.4	-7.3	-4.8	2.8	7.4	4.1
Julio	-2.3	-4.0	-4.5	1.0	1.0	6.1	-0.1
Agosto	3.5	3.1	-3.5	-4.3	-2.5	6.4	6.5
Septiembre	-1.1	-1.2	-12.4	3.6	3.7	3.1	6.2
Octubre	-3.6	-4.7	-0.6	1.1	0.9	2.3	2.3
Noviembre	3.4	-7.9	-7.8	-0.1	-0.3	5.9	9.4
Diciembre	0.4	-6.3	-10.2	4.1	3.1	4.1	2.3

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 7 de agosto de 2015

Cuadro IV.1.7

DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA											
Tasas anuales de crecimiento											
			Pesos	2014			Tasas anuales medias				
				May	Jun	Jul	2013	2014	2015	2016	
IPI Total	C Industrias extractivas	05 Extracción de antracita, hulla y lignito	2.6	43.8	-14.0	-25.4	-31.5	0.3	-30.2	-22.1	
		08 Otras industrias extractivas	8.6	1.8	0.8	-2.0	-9.4	0.9	6.0	-1.8	
			11.2	2.8	-9.4	-4.7	-14.3	-3.3	0.3	-4.6	
	D Industrias manufactureras	10 Industria de la alimentación	121.3	0.4	5.3	5.2	-0.8	3.9	-0.3	0.2	
		11 Fabricación de bebidas	35.1	8.0	6.0	6.5	-3.0	4.2	-1.3	-0.6	
		12 Industria del tabaco	3.0	5.4	23.9	6.3	-3.1	-4.3	-17.2	-3.2	
		13 Industria textil	11.0	1.6	7.7	6.9	1.1	2.5	2.3	-0.8	
		14 Confección de prendas de vestir	13.3	-6.9	-1.8	-3.7	3.6	-6.3	-10.2	-8.0	
		15 Industria del cuero y del calzado	7.6	3.8	8.5	10.6	-2.9	3.0	-1.8	2.5	
		16 Industria de la madera y del corcho, excepto muebles, cestería y espartería	14.8	9.6	15.5	6.3	-2.4	4.6	7.2	5.4	
		17 Industria del papel	27.0	-4.4	0.2	1.3	-1.3	-0.2	2.8	2.4	
		18 Artes gráficas y reproducción de soportes grabados	22.8	-5.6	1.2	-3.6	-10.2	-1.4	-2.1	-2.2	
		19 Coquerías y refino de petróleo	17.5	-0.3	3.7	-3.6	-0.3	1.4	5.9	3.3	
		20 Industria química	59.8	1.6	4.5	4.3	-1.2	4.7	3.3	2.1	
		21 Fabricación de productos farmacéuticos	32.6	-1.3	-2.0	-2.3	2.9	-2.0	4.6	4.9	
		22 Fabricación de productos de caucho y plásticos	42.5	1.7	3.6	2.7	1.3	4.6	8.9	9.9	
		23 Fabricación de otros productos minerales no metálicos	51.9	4.8	7.4	0.4	-6.3	2.3	5.2	1.7	
		24 Metalurgia, fabricación de productos de hierro, acero y ferroaleaciones	37.6	2.7	6.4	1.6	-1.6	4.2	1.0	4.4	
		25 Fabricación de productos metálicos, excepto maquinaria y equipo	87.7	0.2	-1.9	-2.8	-0.4	-0.9	7.0	4.7	
		26 Fabricación de productos informáticos, electrónicos y ópticos	14.3	-1.0	19.9	8.5	-6.3	14.4	10.7	0.0	
		27 Fabricación de material y equipo eléctrico	32.4	4.7	8.2	1.1	-4.5	3.2	6.6	5.2	
		28 Fabricación de maquinaria y equipo n.c.o.p.	42.1	-6.3	-4.2	-6.3	1.1	-4.6	-0.2	2.6	
		29 Fabricación de vehículos de motor, remolques y semirremolques	64.9	8.8	13.1	12.9	6.4	8.4	12.6	8.3	
		30 Fabricación de otro material de transporte	27.5	-4.5	-11.9	-6.9	-9.5	-0.5	-5.6	-1.3	
		31 Fabricación de muebles	18.7	-6.1	3.0	-1.9	-13.1	-1.5	9.4	5.9	
		32 Otras industrias manufactureras	11.0	-3.2	7.1	1.1	6.9	5.1	6.9	6.3	
		33 Reparación e instalación de maquinaria y equipo	23.5	-3.5	-2.3	1.7	-3.5	-1.0	11.5	4.6	
					819.7	0.3	2.9	2.1	-1.4	1.8	4.4
	D Suministro de energía eléctrica, gas, vapor y aire acondicionado			143.9	0.0	1.0	-4.7	-3.9	-2.4	0.3	0.2
	E Suministro de agua, actividades de saneamiento, gestión de residuos y descontaminación			25.1	10.7	7.3	1.7	3.9	0.3	25.6	31.5
				999.89	0.6	2.8	1.0	-1.7	1.5	3.6	4.2

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 7 de agosto de 2015



IV.2. INFLACIÓN

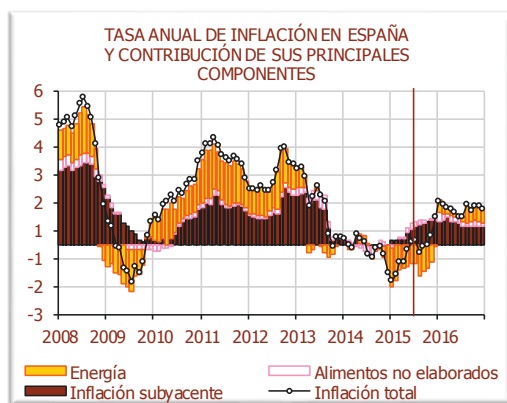
El IPC en España creció un 0.1% en julio respecto al mismo mes del año anterior. En tasa mensual, el índice disminuyó un 0.9%. El dato se alineó con la previsión efectuada por el BIAM.

Destaca en este mes el comportamiento de las Manufacturas, o Bienes Industriales no Energéticos, de la misma manera que su comportamiento fue también reseñable en el dato de junio. Por tercer mes consecutivo, la previsión para su inflación media anual aumenta, pero en este caso, a diferencia de en los meses anteriores, se ha detectado una sorpresa al alza significativa en el comportamiento que se pronosticaba. Este mes los precios del resto de las manufacturas diferentes de Vestido, Calzado o Automóviles han bajado en mucha menor cuantía de lo que las predicciones del BIAM apuntaban. Detrás de este fenómeno está, en gran medida, el cambio de trayectoria observado en las subclases relacionadas con el hogar (textil, decoración, cubertería), que registran apreciables subidas interanuales tras muchos meses mostrando bajadas.

Como hemos puesto de manifiesto en meses anteriores esta tónica en las manufacturas es coherente con el mayor dinamismo del consumo que la economía española viene observando en los últimos trimestres.

Por otro lado, en la parte no subyacente de la inflación, se produjeron dos sorpresas significativas que se contrarrestan en parte. Alimentación no Elaborada bajó más de lo esperado, por el efecto de las verduras, mientras que Energía subió más de lo esperado debido a la dinámica

Gráfico IV.2.1



Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 13 de agosto de 2015

observada en los carburantes,

Al haberse producido sorpresas significativas en alguno de los grupos especiales, se producen variaciones de los pronósticos en las principales componentes de la inflación que se reflejen a un decimal.

Así la inflación subyacente se situará en un 0.7% (± 0.14) como media de 2015, dos décimas más que el resultado anterior, pero manteniendo el 0.9% (± 0.78) como media de 2016.

Las nuevas previsiones para la parte no subyacente de la inflación, reducen el efecto sobre el total del cambio operado en las previsiones de inflación subyacente. De esta manera se prevé una inflación media anual del 0.2% (± 0.22) negativa para 2015 idéntica cifra al año anterior, mientras que para el año 2016 la inflación media alcanzará el 1.3% (± 1.25), una décima más que el pronóstico previo.

Con el dato observado en julio, las previsiones muestran que tasas anuales de inflación negativas has el mes de septiembre, pudiendo presentarse inflación negativa adicionalmente en octubre con un 47.1% de probabilidad (Cuadro IV.2.2)

La inflación se mantendrá en valores cercanos a cero hasta noviembre, donde el efecto escalón de la bajada de los precios del crudo se invertirá proporcionando cifras de inflación

Los precios de Manufacturas están siendo los que registran un mayor cambio de expectativas en los dos últimos meses, en este caso por el comportamiento de los otros productos manufacturados distintos de vestido, calzado o automóviles.

Cuadro IV.2.1

INFLACIÓN EN ESPAÑA					
IPC	Tasas anuales 2015		Tasas anuales medias		
	Julio	Agosto	2014	2015	2016
Subyacente 81.41%	0.8	0.8 (± 0.18)	0.0	0.7 (± 0.14)	0.9 (± 0.78)
Total 100%	0.1	-0.3 (± 0.19)	-0.2	-0.2 (± 0.22)	1.3 (± 1.25)

Entre paréntesis intervalos de confianza al 80%

Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 13 de agosto de 2015



anual claramente positivas en los dos últimos meses del año (Cuadro IV.2.5).

En informes anteriores se ha señalado como el dinamismo del consumo privado detectado en otros indicadores parecía anticipar aumentos en la tasa de inflación, como se ha observado en los tres últimos meses. A esta influencia desde la demanda se añaden las condiciones monetarias, muy laxas en toda la Euro Área, que han impulsado a los precios en la misma dirección, y que no se espera que cambien los próximos meses.

Sin embargo, durante el mes de agosto se han producido la devaluación del yuan por parte de las autoridades monetarias Chinas, y, en paralelo un descenso de los precios del crudo. Ambos factores introducen dinámicas que reducen los precios en los próximos meses, y que podrían trasladarse a las expectativas de inflación a corto plazo.

Gráfico IV.2.2

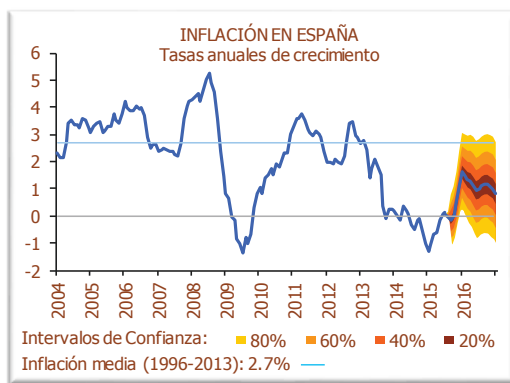


Gráfico IV.2.3

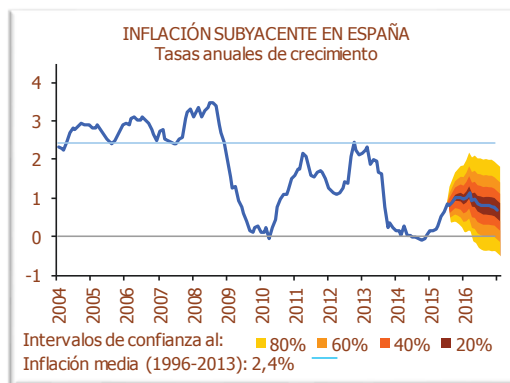


Gráfico IV.2.4

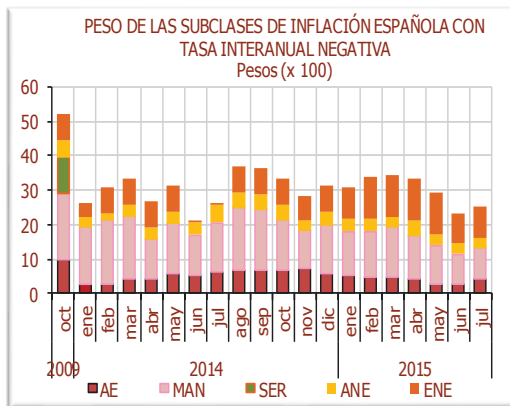
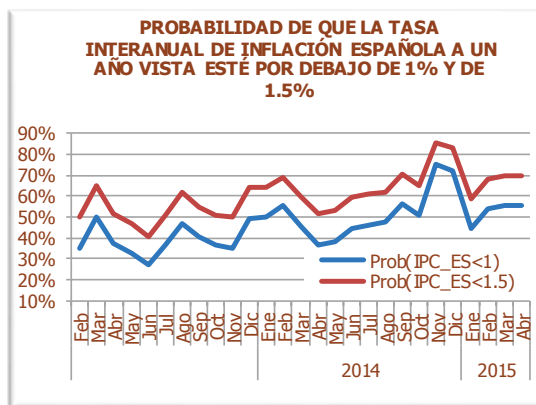


Gráfico IV.2.5



Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 13 de agosto de 2015



Cuadro IV.2.2

PONDERACIÓN DE SUBCLASES CONTAS ANUALES DE INFLACIÓN NEGATIVA ¹ EN ESPAÑA																	
Pesos x 1000																	
Grupo Especial	2009	2014										2015					
	Oct ²	Abr	May	Jun	Jul	Ago	Sep	Oct	Nov	Dic	Ene	Feb	Mar	Abr	May	Jun	Jul
ALIMENTOS ELABORADOS	96.0	60.4	52.4	61.4	69.4	69.4	69.4	72.8	71.6	56.7	55.0	46.0	46.0	40.7	28.2	29.9	45.1
BIENES IND. NO ENERGÉTICOS	195.1	142.7	118.3	145.7	180.6	174.2	143.4	125.6	110.8	142.7	126.4	133.6	147.4	127.9	111.7	85.8	87.2
SERVICIOS	26.3	114.4	106.3	87.7	101.6	112.0	126.1	101.8	101.3	97.8	100.7	97.8	101.3	108.7	100.7	104.3	104.3
IPC SUBYACENTE	317.3	317.5	277.1	294.7	351.6	355.6	338.9	300.2	283.7	297.2	282.1	277.4	294.7	277.3	240.6	220.0	236.6
ALIMENTOS NO ELABORADOS	49.4	35.0	37.2	52.9	43.3	45.8	44.9	30.5	28.0	38.7	37.3	37.7	28.0	42.4	29.4	28.6	28.6
IPC NO ENERGÉTICO	366.7	352.5	314.2	347.7	394.9	401.4	383.8	330.7	311.8	335.8	319.4	315.1	322.8	319.7	270.1	248.6	265.2
ENERGÍA	78.1	74.4	5.3	5.3	74.4	74.4	74.4	74.4	74.4	74.4	89.4	121.5	121.5	121.5	121.5	89.4	89.4
IPC TOTAL	444.8	426.8	319.5	353.0	469.3	475.8	458.2	405.1	386.1	410.2	408.8	436.6	444.2	441.1	391.5	337.9	354.5

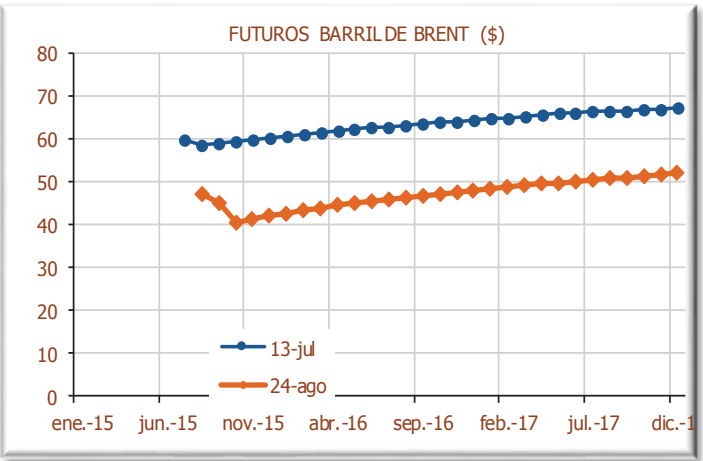
Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 13 de agosto de 2015

Cuadro IV.2.3

PROBABILIDADES DE QUE LAS PREDICCIONES DEL IPC TOTAL ANUAL DE ESPAÑA ESTÉN POR DEBAJO DE 1% y 1.5%			
		Prob (IPC_ES<1)	Prob (IPC_ES<1.5)
2015	Enero		
	Febrero		
	Marzo		
	Abril		
	Mayo		
	Junio		
	Julio		
	Agosto	99.99%	99.99%
	Septiembre	99.96%	99.99%
2106	Octubre	98.74%	99.96%
	Noviembre	86.36%	97.09%
	Diciembre	51.10%	75.52%
	Enero	26.25%	47.97%
	Febrero	33.04%	53.45%
	Marzo	38.79%	57.73%
	Abril	40.91%	58.46%
	Mayo	46.28%	62.72%
	Junio	51.72%	66.94%
	Julio	50.63%	65.18%
	Agosto	38.64%	52.70%
	Septiembre	45.25%	59.18%
	Octubre	40.56%	54.38%
	Noviembre	40.69%	54.56%
	Diciembre	42.81%	56.64%

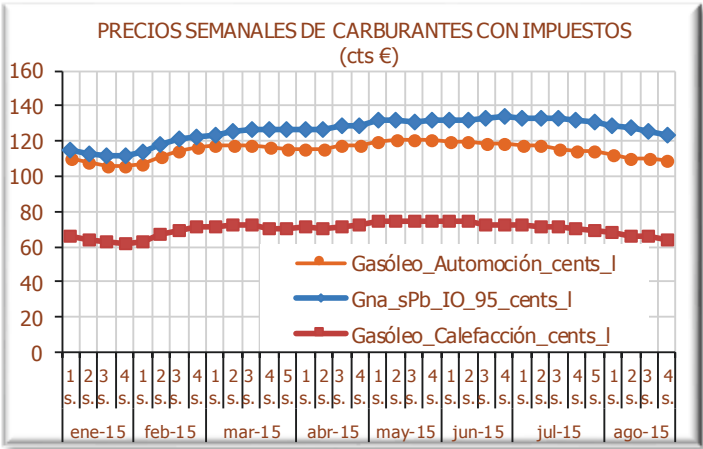
Fuente: INE & BIAM(UC3M)
Fechas: 13 de agosto de 2015

Gráfico IV.2.6



Fuente: BRENT CRUDE OIL (NYMEX)
Fecha: 13 de agosto de 2015

Gráfico IV.2.7



Fuente: OIL BULLETIN.COMISIÓN EUROEA
Fecha: 13 de agosto de 2015



Cuadro IV.2.4

INFLACIÓN EN LOS COMPONENTES DE UN DESGLOSE AMPLIO DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO EN ESPAÑA									
Tasas anuales medias									
				Pesos ¹ 2014	2011	2012	2013	2014	2015 2016
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	12.0	0.3	0.3	0.3	0.3	0.3 0.3
			Aceites y Grasas	0.6	3.0	3.0	3.0	3.0	2.9 2.9
			Tabaco	2.0	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5 1.5
				14.5	3.8	3.1	3.2	0.3	0.9 0.9
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	4.7	2.9	1.2	-2.0	0.8	2.9 0.0
			Calzado	1.7	0.6	0.5	0.4	0.6	1.0 0.0
			Vestido	5.9	0.1	0.2	-0.1	-0.1	0.3 0.0
			Resto	14.3	0.1	1.0	1.7	-1.1	-0.7 0.0
				26.6	0.6	0.8	0.6	-0.4	0.2 0.2
		Servicios	Correo	0.0	1.5	1.5	1.5	1.5	1.5 1.5
			Cultura	1.8	0.8	0.8	0.8	0.8	0.8 0.8
			Enseñanza no universitaria	1.0	2.3	2.3	2.3	2.3	2.3 2.3
			Hoteles	0.7	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0 3.0
			Medicina	2.7	2.0	2.0	2.0	2.0	2.0 2.1
			Menaje	2.1	0.6	0.5	0.5	0.5	0.5 0.5
			Restaurantes	10.6	1.3	1.3	1.3	1.3	1.3 1.3
			Teléfono	3.4	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3	-1.3 -1.3
			Transporte	5.8	1.4	1.4	1.4	1.4	1.5 1.5
			Turismo	1.4	3.2	2.6	2.6	2.6	2.8 3.3
			Universidad	0.6	3.0	3.0	3.0	3.0	3.0 3.0
			Vivienda	5.9	0.4	0.4	0.4	0.4	0.4 0.4
			Resto	3.4	1.4	1.4	1.4	1.4	1.4 1.4
				39.5	1.8	1.5	1.4	0.1	0.8 0.8
				80.6	1.7	1.6	1.4	0.0	0.7 0.7
	Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	2.6	0.7	2.5	1.7	0.0	-0.5 0.0
			Frutas	1.4	1.0	4.6	9.8	-4.6	3.7 6.4
			Huevos	0.2	-1.8	7.4	10.7	-3.3	-2.7 -0.3
			Legumbres	0.9	-0.4	0.6	0.4	-1.0	2.3 -0.9
			Moluscos	0.6	6.5	1.6	0.0	4.3	3.4 3.5
			Patatas	0.3	13.6	-11.4	18.7	0.2	-10.7 5.1
			Pescados	1.2	1.6	2.9	0.1	1.2	2.7 0.8
				7.2	1.8	2.3	3.4	-1.0	1.2 1.2
		Energía	Carburantes	6.8	4.1	4.0	3.8	3.6	3.6 3.6
			Combustibles	0.5	4.0	3.6	3.3	3.0	3.0 3.0
			Electricidad y Gas	4.9	0.0	0.0	0.0	0.0	0.0 0.0
				12.2	15.7	8.9	0.0	-0.8	-7.0 -7.0
				19.4	10.4	6.5	1.3	-0.9	-4.0 -4.0
				100.0	3.2	2.4	1.4	-0.2	-0.2 -0.2

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 13 de agosto de 2015



Cuadro IV.2.5

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA												
Tasas anuales de crecimiento												
		Índice de Precios al Consumo									Intervalo de confianza 80% *	
		Subyacente				Residual						
		Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios	TOTAL	Intervalo de confianza 80% *	Alimentos no elaborados	Energía	TOTAL		
Pesos 2015		13.1%	2.0%	26.3%	39.8%	81.4%		6.7%	12.1%	18.6%		
TASA MEDIA ANUAL	2007	3.0	8.8	0.7	3.9	2.7		4.7	1.7	3.2	2.8	
	2008	6.9	3.5	0.3	3.9	3.2		4.0	11.9	8.5	4.1	
	2009	-0.7	11.7	-1.3	2.4	0.8		-1.3	-9.0	-5.4	-0.3	
	2010	-1.7	15.0	-0.5	1.3	0.6		0.0	12.5	7.6	1.8	
	2011	1.5	13.3	0.6	1.8	1.7		1.8	15.7	10.4	3.2	
	2012	2.4	7.2	0.8	1.5	1.6		2.3	8.9	6.5	2.4	
	2013	2.5	7.3	0.6	1.4	1.4		3.4	0.0	1.3	1.4	
	2014	0.0	2.2	-0.4	0.1	0.0		-1.0	-0.8	-0.9	-0.2	
	2015	0.7	2.1	0.2	0.8	0.7	± 0.14	1.2	-7.0	-4.0	-0.2 ± 0.22	
	2016	0.8	1.5	0.5	1.2	0.9	± 0.78	2.5	2.8	2.6	1.3 ± 1.25	
2017	0.5	1.5	0.1	1.1	0.7	± 0.99	1.8	2.6	2.3	1.0 ± 1.46		
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2014	Enero	1.3	3.8	-0.3	-0.1	0.2		0.9	0.0	0.3	0.2
		Febrero	1.0	3.4	-0.4	0.0	0.1		1.2	-1.7	-0.7	0.0
		Marzo	0.8	3.4	-0.3	-0.2	0.0		0.0	-1.4	-0.9	-0.1
		Abril	0.4	3.4	-0.4	0.5	0.3		-0.5	1.6	0.9	0.4
		Mayo	0.1	3.1	-0.5	0.2	0.0		-2.7	3.0	1.0	0.2
		Junio	-0.2	3.1	-0.5	0.3	0.0		-3.8	2.6	0.3	0.1
		Julio	-0.2	1.2	-0.4	0.2	0.0		-5.2	0.3	-1.7	-0.3
		Agosto	-0.4	1.0	-0.4	0.2	0.0		-5.4	-0.9	-2.5	-0.5
		Septiembre	-0.4	1.1	-0.3	0.1	-0.1		-1.5	0.0	-0.6	-0.2
		Octubre	-0.4	1.0	-0.3	0.1	-0.1		1.7	-1.1	-0.1	-0.1
		Noviembre	-0.4	1.1	-0.3	0.2	-0.1		1.2	-3.2	-1.7	-0.4
		Diciembre	-0.4	1.0	-0.2	0.3	0.0		-0.4	-8.5	-5.6	-1.0
	2015	Enero	-0.3	1.5	-0.1	0.5	0.2		-0.7	-11.4	-7.7	-1.3
		Febrero	-0.2	2.3	-0.1	0.3	0.2		0.9	-10.2	-6.3	-1.1
		Marzo	0.4	0.0	-0.2	0.4	0.2		0.9	-7.4	-4.5	-0.7
		Abril	0.4	2.4	0.0	0.3	0.3		0.2	-7.2	-4.5	-0.6
		Mayo	0.5	2.4	0.1	0.7	0.5		2.4	-6.4	-3.2	-0.2
		Junio	1.0	2.4	0.3	0.7	0.6		3.2	-5.7	-2.5	0.1
		Julio	1.1	1.7	0.5	0.9	0.8		1.8	-5.7	-3.0	0.1
		Agosto	1.3	1.7	0.3	0.9	0.8	± 0.18	2.6	-9.2	-5.0	-0.3 ± 0.19
		Septiembre	1.2	1.9	0.4	1.1	0.9	± 0.29	1.8	-7.8	-4.3	-0.1 ± 0.40
		Octubre	1.2	2.2	0.4	1.3	1.0	± 0.39	-0.2	-7.1	-4.6	0.0 ± 0.59
		Noviembre	1.2	2.2	0.5	1.4	1.1	± 0.49	1.0	-5.2	-2.9	0.3 ± 0.80
		Diciembre	1.2	2.3	0.4	1.4	1.1	± 0.58	2.2	-0.4	0.6	1.0 ± 0.96
	2016	Enero	1.2	1.8	0.4	1.4	1.0	± 0.66	4.5	4.1	3.7	1.5 ± 1.09
		Febrero	1.2	1.2	0.6	1.4	1.1	± 0.73	3.0	3.3	2.8	1.4 ± 1.22
		Marzo	0.8	1.1	0.6	1.6	1.2	± 0.81	2.1	1.4	1.7	1.3 ± 1.33
		Abril	1.0	1.3	0.7	1.2	1.0	± 0.89	3.5	1.6	2.3	1.3 ± 1.44
		Mayo	0.9	1.4	0.6	1.3	1.0	± 0.96	2.7	0.9	1.5	1.1 ± 1.53
		Junio	0.8	1.6	0.5	1.2	0.9	± 1.03	2.4	0.3	1.1	0.9 ± 1.62
		Julio	0.7	1.6	0.3	1.2	0.8	± 1.11	2.1	1.4	1.6	1.0 ± 1.71
		Agosto	0.6	1.6	0.4	1.1	0.8	± 1.15	1.0	5.6	3.8	1.4 ± 1.80
		Septiembre	0.6	1.5	0.4	1.1	0.8	± 1.18	2.0	2.9	2.6	1.2 ± 1.82
		Octubre	0.6	1.4	0.4	1.1	0.8	± 1.20	2.7	4.0	3.5	1.3 ± 1.83
		Noviembre	0.5	1.4	0.4	1.1	0.8	± 1.20	2.0	4.4	3.5	1.3 ± 1.83
		Diciembre	0.5	1.5	0.4	1.1	0.8	± 1.21	1.7	4.2	3.2	1.3 ± 1.84

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

* Intervalos de confianza están calculados a partir de errores históricos

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 13 de agosto de 2015



Cuadro IV.2.6

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO Y SUS COMPONENTES BÁSICOS EN ESPAÑA											
Tasas mensuales de crecimiento											
			Índice de Precios al Consumo								TOTAL 100%
			Subyacente				TOTAL	Residual		TOTAL	
			Alimentos elaborados sin tabaco	Tabaco	Bienes Industriales no energéticos	Servicios		Alimentos no elaborados	Energía		
Pesos 2015			13.1%	2.0%	26.3%	39.8%	81.4%	6.7%	12.1%	18.6%	
TASAS MENSUALES (crecimiento del mes de referencia respecto al mes inmediatamente anterior)	Enero	2013	0.2	3.5	-4.9	-0.3	-1.6	0.7	0.1	0.3	-1.3
		2014	0.1	0.1	-4.7	-0.4	-1.7	0.9	0.0	0.3	-1.3
		2015	0.2	0.6	-4.6	-0.1	-1.5	0.5	-3.3	-2.0	-1.6
		2016	0.1	0.1	-4.6	-0.2	-1.6	1.4	1.0	1.2	-1.1
	Febrero	2013	0.2	0.4	-0.3	0.2	0.0	-1.1	1.7	0.7	0.2
		2014	-0.1	0.0	-0.4	0.3	0.0	-0.8	0.0	-0.3	0.0
		2015	0.0	0.8	-0.4	0.1	0.0	0.8	1.4	1.2	0.2
		2016	0.0	0.2	-0.1	0.2	0.1	-0.5	0.7	0.2	0.1
	Marzo	2013	0.1	0.0	1.1	0.4	0.6	-0.5	-0.6	-0.6	0.4
		2014	-0.1	0.0	1.2	0.2	0.5	-1.6	-0.3	-0.8	0.2
		2015	0.5	-2.2	1.2	0.3	0.5	-1.6	2.7	1.2	0.6
		2016	0.1	0.1	1.1	0.5	0.6	-1.3	0.8	0.0	0.5
	Abril	2013	0.1	0.0	2.9	-0.3	0.8	0.7	-2.7	-1.5	0.4
		2014	-0.3	0.0	2.8	0.4	1.0	0.2	0.3	0.3	0.9
		2015	-0.2	2.4	2.9	0.3	1.1	-0.5	0.5	0.2	0.9
		2016	0.0	0.2	2.9	-0.1	0.9	0.9	0.7	0.8	0.9
	Mayo	2013	0.1	0.3	0.7	0.0	0.3	1.6	-1.2	-0.2	0.2
		2014	-0.2	0.0	0.7	-0.3	0.1	-0.7	0.2	-0.1	0.0
		2015	0.1	0.0	0.9	0.1	0.3	1.3	1.0	1.1	0.5
		2016	0.0	0.1	0.8	0.1	0.3	0.5	0.3	0.4	0.3
	Junio	2013	0.1	0.0	-0.3	0.2	0.0	1.6	0.4	0.8	0.1
		2014	-0.3	0.0	-0.4	0.3	0.0	0.4	0.0	0.2	0.0
		2015	0.1	0.0	-0.2	0.3	0.1	1.2	0.7	0.9	0.3
		2016	0.0	0.2	-0.3	0.3	0.0	0.9	0.2	0.4	0.1
	Julio	2013	-0.1	2.7	-4.1	0.5	-1.0	1.6	1.8	1.7	-0.5
		2014	-0.1	0.7	-4.0	0.4	-1.1	0.2	-0.6	-0.3	-0.9
		2015	0.1	0.0	-3.8	0.6	-0.9	-1.2	-0.6	-0.8	-0.9
		2016	0.0	0.1	-4.0	0.6	-1.0	-1.4	0.5	-0.3	-0.9
	Agosto	2013	0.1	0.3	-0.4	0.4	0.1	1.0	1.2	1.1	0.3
		2014	0.0	0.2	-0.3	0.4	0.1	0.7	0.0	0.2	0.2
		2015	0.2	0.2	-0.4	0.5	0.1	1.4	-3.7	-1.8	-0.2
		2016	0.0	0.2	-0.3	0.5	0.1	0.3	0.3	0.3	0.2
	Septiembre	2013	0.2	0.0	1.2	-0.8	0.0	-4.0	0.5	-1.1	-0.2
		2014	0.2	0.0	1.3	-0.9	0.0	-0.1	1.4	0.8	0.2
		2015	0.2	0.2	1.3	-0.7	0.1	-0.8	3.0	1.5	0.4
		2016	0.1	0.1	1.4	-0.7	0.1	0.2	0.4	0.3	0.1
	Octubre	2013	0.2	0.0	3.0	-0.4	0.8	-2.0	-0.8	-1.2	0.4
		2014	0.2	0.0	3.0	-0.4	0.8	1.2	-1.9	-0.8	0.5
		2015	0.1	0.3	3.0	-0.2	0.9	-0.8	-1.2	-1.1	0.5
		2016	0.1	0.2	3.0	-0.2	0.9	-0.1	-0.2	-0.1	0.7
	Noviembre	2013	0.1	0.0	1.5	-0.3	0.4	0.1	-0.7	-0.5	0.2
		2014	0.2	0.0	1.5	-0.2	0.4	-0.5	-2.9	-2.0	-0.1
		2015	0.1	0.1	1.5	-0.2	0.4	0.8	-0.8	-0.2	0.3
		2016	0.1	0.1	1.5	-0.2	0.4	0.1	-0.4	-0.2	0.3
	Diciembre	2013	0.0	0.0	-0.6	0.2	-0.1	1.3	0.7	0.9	0.1
		2014	0.0	0.0	-0.5	0.3	0.0	-0.3	-4.8	-3.1	-0.6
		2015	0.0	0.1	-0.6	0.4	0.0	1.0	0.1	0.4	0.1
		2016	0.0	0.2	-0.6	0.3	0.0	0.6	-0.2	0.1	0.0

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 13 de agosto de 2015



Cuadro IV.2.7

EVOLUCIÓN DE LAS PONDERACIONES ¹ DE LOS DISTINTOS SECTORES EN EL IPC ESPAÑOL											
Pesos x 1000											
				2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	2015
Inflación Total del IPC	Inflación Subyacente	Alimentos elaborados	AE sin tabaco y sin grasas	122.6	110.1	114.0	113.3	113.9	114.9	118.6	119.7
			Aceites y Grasas	7.4	6.3	5.7	5.6	5.3	5.5	6.0	5.7
			Tabaco	18.9	18.0	19.9	21.1	21.2	20.5	20.0	19.9
				149.0	134.4	139.6	140.0	140.5	140.8	144.6	145.3
		Bienes industriales no energéticos	Automoviles	61.9	57.9	50.8	49.2	48.3	43.9	44.4	47.2
			Calzado	19.0	19.0	18.6	18.5	18.0	17.7	16.6	16.6
			Vestido	68.4	68.4	67.5	66.7	64.7	62.4	58.7	58.8
			Resto	147.8	156.2	154.8	152.3	148.5	147.6	145.3	143.3
			297.1	301.4	291.8	286.7	279.5	271.6	265.0	266.0	
		Servicios	Correo	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2	0.2
			Cultura	17.5	19.1	19.2	18.5	18.2	18.5	18.1	18.1
			Enseñanza no universitaria	9.6	8.8	8.7	8.9	9.0	9.0	9.5	9.6
			Hoteles	7.4	7.7	7.5	7.4	7.6	7.6	7.3	7.5
			Medicina	22.5	24.0	25.6	25.9	25.8	25.6	26.8	27.4
			Menaje	17.5	18.6	19.2	20.5	20.5	20.8	21.0	20.8
			Restaurantes	111.3	115.6	112.8	107.8	107.0	106.1	104.9	105.6
			Teléfono	35.7	36.1	38.1	39.0	37.7	37.4	36.5	34.0
			Transporte	53.2	54.5	56.1	57.8	58.2	58.3	58.5	58.0
			Turismo	14.2	14.2	14.8	13.9	14.3	14.2	13.9	14.0
			Universidad	5.0	4.5	4.8	4.9	5.2	5.6	6.0	6.1
			Vivienda	51.3	53.2	56.3	58.0	58.0	58.7	59.0	59.5
		Resto	30.0	32.7	32.8	33.8	33.1	33.5	34.3	33.8	
			375.6	389.2	396.1	396.7	394.7	395.4	396.0	394.5	
			821.7	825.0	827.5	823.4	814.7	807.8	805.7	805.8	
	Inflación Residual	Alimentos no elaborados	Carnes	30.0	26.8	27.2	26.6	26.3	25.9	26.4	26.2
			Frutas	14.4	12.8	13.0	12.6	13.4	13.1	14.4	14.1
			Huevos	1.8	1.7	1.8	1.7	1.7	1.9	2.2	2.1
			Legumbres	9.7	8.5	8.7	8.7	9.1	9.0	9.2	9.5
			Moluscos	6.5	5.7	5.4	5.6	5.6	5.5	5.6	5.7
			Patatas	3.3	3.0	2.8	3.0	3.0	2.9	3.3	3.0
			Pescados	14.8	13.1	12.3	12.2	11.9	11.7	11.8	11.8
			80.5	71.7	71.3	70.3	71.1	70.0	72.9	72.3	
		Energía	Carburantes	57.4	60.2	57.9	59.7	64.5	69.1	69.1	68.0
			Combustibles	4.4	4.8	4.4	5.0	5.1	5.4	5.3	5.1
			Electricidad y Gas	36.0	38.2	38.9	41.6	44.6	47.7	47.1	48.7
				97.8	103.2	101.2	106.3	114.2	122.2	121.5	121.8
			178.3	174.9	172.5	176.6	185.3	192.2	194.3	194.1	
			1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	1000	

1. Las diferencias entre los pesos de esta tabla (agregados provenientes de subclases) y los incluidos en las tablas de tasas interanuales y mensuales (grupos especiales) se derivan de las ligeras discrepancias entre la desagregación del INE por grupos especiales y por subclases.

La zona sombreada corresponde a valores que son predicciones

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 13 de agosto de 2015



ERRORES DE PREDICCIÓN EN ESPAÑA

Gráfico IV.2.8

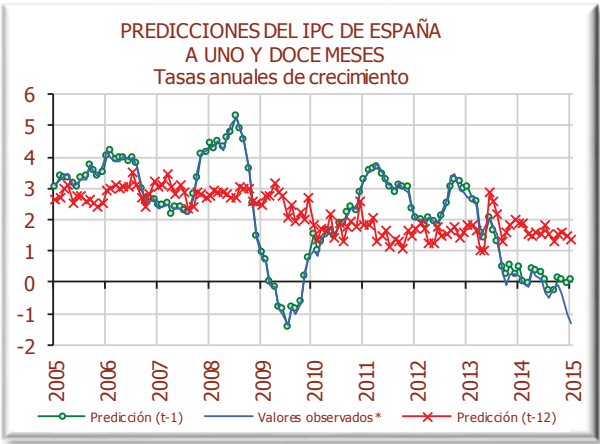
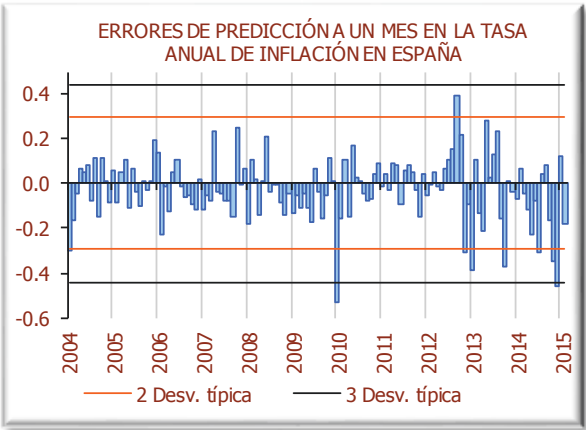


Gráfico IV.2.9



Cuadro IV.2.8

INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas anuales, Julio de 2015				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2015	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	15.13	1.24	1.23	± 0.46
Bs. Industriales no energéticos	26.42	0.39	0.25	± 0.31
Servicios	39.67	0.86	0.86	± 0.21
SUBYACENTE	81.41	0.78	0.76	± 0.18
Alimentos no elaborados	6.64	1.70	3.35	± 1.12
Energía	12.14	-5.76	-6.53	± 0.79
RESIDUAL	18.59	-3.08	-2.96	± 0.76
TOTAL	100	0.07	0.07	± 0.19

Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 13 de agosto de 2015

Cuadro IV.2.9

INFLACIÓN EN ESPAÑA				
Tasas mensuales, Julio de 2015				
Índices de Precios al Consumo (IPC)	Pesos 2015	Observado	Predicción	Intervalos de confianza al 80%
Alimentos elaborados	15.13	0.08	0.13	± 0.46
Bs. Industriales no energéticos	26.42	-3.92	-4.03	± 0.31
Servicios	39.67	0.60	0.58	± 0.21
SUBYACENTE	81.41	-0.96	-1.01	± 0.18
Alimentos no elaborados	6.64	-1.28	0.32	± 1.12
Energía	12.14	-0.56	-1.40	± 0.79
RESIDUAL	18.59	-0.82	-0.76	± 0.76
TOTAL	100	-0.93	-0.96	± 0.19



Cuadro IV.2.10

ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO POR SUBCLASE Y GRUPO ESPECIAL EN ESPAÑA

Tasas de variación medias anuales

	Pond. (%)	2015	2016		Pond. (%)	2015	2016		Pond. (%)	2015	2016
BS. INDUST. NO ENERG. (BINE)	26.42	0.2	0.5	ALIM. ELAB. Y TABACO (AE)	15.13	0.9	0.9	SERVICIOS (SER)	39.67	0.8	1.2
P. ext. de hombre	1.90	-0.3	1.5	Arroz	0.10	0.7	0.5	Srv. de mant. y Rep.	2.03	0.9	1.1
P. int. de hombre	0.13	0.0	1.8	Harinas y cereales	0.18	-0.5	1.1	Otros Srv rel. a veh.	0.33	-1.0	-1.4
P. ext. de mujer	2.50	-1.5	0.3	Pan	1.52	0.0	0.2	Trans. por ferrocarril	0.21	0.3	-4.9
P. int. de mujer	0.23	0.0	1.7	Past., bollería etc	1.02	-0.3	1.8	Trans. por carretera	0.70	0.7	1.2
P. vest niño y bebé	0.97	-0.3	1.2	Pasta alimenticia	0.13	6.6	2.2	Transporte aéreo	0.36	3.2	11.7
Calzado de hombre	0.58	0.5	1.0	Charcutería	1.76	0.1	0.5	Otros Srv de trans.	0.30	-0.1	2.5
Calzado de mujer	0.78	1.5	2.4	Preparados de carne	0.34	1.0	2.3	Seg. de automóvil	1.87	1.9	1.5
Calzado niño y bebé	0.30	0.6	1.5	Pesc. conser/prep.	0.72	0.4	2.2	Rest. bares y caf.	10.28	0.8	1.2
Automóviles	4.36	3.1	3.6	Leche	0.94	-3.1	-1.9	Hoteles y otros aloj.	0.75	2.6	3.0
Otros vehículos	0.20	1.1	2.1	Otros prod. lácteos	0.74	0.6	1.7	Viaje organizado	1.40	4.0	3.7
Acces. de manten.	0.16	-1.4	0.7	Quesos	0.71	0.9	2.1	Universidad	0.61	1.8	3.0
Mat. cons. de la viv.	0.23	0.0	0.3	Frut.conser/frut. Sec	0.29	3.0	3.0	Correos	0.02	10.2	1.5
Distribución de agua	1.12	0.5	1.7	Leg/Hort. secas	0.09	1.6	1.6	Teléfono	3.40	-1.6	-0.5
Muebles	1.16	0.5	0.3	Leg /Hor cong/conser	0.35	0.5	0.5	Alquiler de vivienda	2.74	-0.7	-0.5
Otros enseres	0.20	0.0	0.9	Azúcar	0.11	-15.0	-0.6	Srv. cons. Vivienda	0.93	-0.4	-0.3
Art. Text. hogar	0.54	-0.9	-2.2	Choco./confituras	0.55	1.2	2.3	Rec. Basu./alcant/etc.	2.28	1.1	1.6
Frigor. Lav. lavavaj.	0.37	-4.9	-4.3	Ot. prod. aliment.	0.38	-0.7	0.3	Sv. Med/Pmed. n hosp	0.50	0.9	2.3
Cocinas y hornos	0.12	-1.4	-1.2	Café, cacao e inf.	0.36	0.8	2.0	Sv dentales	1.05	0.6	0.9
Ap. Calef. Air. Acon.	0.21	-2.2	-0.9	Ag.min/refre/zumos	0.81	0.9	1.4	Sv hospitalarios	0.11	-0.6	0.2
Otros electrodom.	0.12	-1.4	-1.1	Espirituosos y licores	0.14	0.7	1.6	Seg. médicos	1.08	4.9	4.1
Crist. vajilla y cubert	0.09	0.3	1.1	Vinos	0.34	-1.3	1.2	Sv recr. y depor.	0.81	-0.6	2.7
Uten. de coc. y men.	0.11	-0.1	0.4	Cerveza	0.32	1.6	2.9	Sv culturales	1.00	-0.4	-0.2
Herr /Acc Casa/ Jard	0.24	-0.1	0.4	Tabaco	1.99	2.1	1.5	Educación	0.96	1.3	2.0
Art. de limp. hogar	1.28	-0.2	0.1	Manteq./margarina	0.06	-4.3	1.3	Rep de calzado	0.02	1.1	1.5
Ot. art. no dur. Hog	0.39	-0.1	0.3	Aceites	0.51	16.0	8.9	Sv.Dom/Ot.Sv.hogar	1.26	0.6	-0.1
Med /Ot.Prod.Farma.	1.03	-0.6	-0.6	ALIM. N. ELAB. (ANE)	15.13	2.5	2.5	Seg. para la vivienda	0.80	2.7	1.9
Material terapéutico	0.64	-0.3	-0.8	Carn tern y ajojo	0.82	0.1	1.5	Sv. cuidado personal	1.53	0.4	0.3
Eq. imagen/sonido	0.42	-5.9	-5.5	Carne de porcino	0.59	-1.6	-1.4	Sv sociales	0.40	0.8	2.0
Eq. Foto. y cinem.	0.08	-8.2	-18.4	Carne de ovino	0.24	3.7	0.0	Otros seguros	0.69	2.7	3.1
Eq. informáticos	0.33	-11.0	-14.9	Carne de ave	0.83	-0.5	-0.5	Sv financieros	0.04	-0.1	-0.2
Regs Imag/Sonido	0.15	-3.1	-0.7	Otras carn/casq.	0.14	1.0	0.6	Otros Sv	0.67	3.3	1.7
Juegos y juguetes	0.54	-2.8	-3.3	Pescados	1.18	2.7	0.8	Rep. de electrodom.	0.11	0.6	0.5
Ot. art. Recr/depor.	0.09	-2.4	0.0	Crustaceos	0.57	3.4	3.5	ENERGÍA (ENE)	12.14	-7.0	2.8
Florist. y mascotas	0.62	-0.5	0.9	Huevos	0.21	-2.7	-0.3	Electricidad y gas	4.87	0.7	0.8
Lib. texto y entr.	0.68	0.4	0.3	Frutas frescas	1.41	3.7	6.4	Combustibles	0.51	-16.6	3.9
Prensa y revistas	0.62	2.1	1.6	Leg. y hortalizas	0.95	2.3	-0.9	Carburantes	6.80	-9.5	4.5
Material de papelería	0.26	0.5	0.6	Patatas y sus prep.	0.30	-10.7	5.1				
Art. cuidado pers.	1.82	-0.6	-0.7								
Joy. Bis. y relojería	0.31	2.1	3.0								
Otros art. uso pers.	0.28	-1.3	-1.7								
				Previsión IPC		2015	2016	Predic.> IPC + 80% RECM		a.a	
				RECM 80%		-0.2	1.3	Predic.= IPC + - 80% RECM		a.a	
						0.2	1.3	Predic.< IPC - 80% RECM		a.a	

Los valores mostrados se corresponden con las predicciones realizadas por el BIAM

Fuente: INE & BIAM(UC3M)

Fecha: 13 de agosto de 2015



IV.3. MERCADO LABORAL

Resumen ejecutivo

El crecimiento anual de la afiliación del 3.4% en julio, en línea con lo previsto. La proyección de crecimiento medio anual del periodo junio a septiembre frente a los mismos meses del año anterior se sitúa en el 3.5%.

Las modalidades de contratos temporales crecen por encima de lo esperado, los afiliados en el sector de la construcción y en la agricultura, por debajo de lo esperado (Cuadros IV.3.6 a IV.3.9).

El empleo temporal proporciona todo el incremento de afiliaciones observado en el mes, el resto de modalidades disminuyen. Por sectores destacan Industria y Servicios (Cuadro IV.3.2).

Se prevé una creación de empleo EPA del 3.0% como media de 2015, y del 3.1% para 2016. A final de año la tasa de paro se situaría en el 21.8% de la población activa (Cuadros IV.3.11 a IV.3.12).

Análisis y previsiones.

Los datos de afiliación a la Seguridad Social correspondientes al mes de julio, mostraron un incremento interanual de la afiliación del 3.4%, el mismo ritmo que en el mes precedente.

El dato estuvo en línea con la previsión del BIAM, las sorpresas sobre la predicción, por tanto no son de mucho volumen, registrándose la más reseñable en las modalidades de contratación temporal, que crecen 0.7 pp. por encima de lo previsto. Si examinamos por sectores. Se produjeron sorpresas a la baja en Agricultura y Construcción (Cuadros del IV.3.6 al IV.3.9).

En el mes de julio las afiliaciones se han incrementado en 58.8 mil personas, las modalidades temporales aumentaron en 192.7 sus afiliados, pero la reducción de afiliados indefinidos (87.8 mil) y de Otras categorías (46.1 mil) llevó en incremento neto de afiliados a los 58.8 mil mencionados. En lo que a sectores se refiere destacar la industria cuya

participación en el aumento de afiliados mensuales multiplica por 3 el peso del sector. No obstante fue el sector servicios el que más afiliados aportó, con 77.6 mil. (Cuadro IV.3.2)

En cuanto a los ritmos de crecimiento, la afiliación mantiene el observado en el mes previo, proyectando un crecimiento en la afiliación media de junio a septiembre del 3.4%, perspectivas más suaves para la temporada de verano que el 3.8% previsto con el dato de junio.

Analizando las perspectivas de crecimiento medio anual, no se producen cambios de importancia. Las afiliaciones se estima que crezcan un 3.1% en media anual para 2015 con el protagonismo de las modalidades temporales y, por sectores en la Construcción (Cuadros del IV.3.1 al IV.3.5).

El pronóstico actual sobre la ocupación EPA implica un crecimiento medio anual del empleo del 3.0% para el año 2015 y del 3.1% para 2016. El empleo Temporal crecería a un 7.2% en media anual, mientras que el indefinido lo hace al 2.3%. Sin embargo el empleo a Jornada Completa, crecería al 3.6 por un 0.2% el empleo a Jornada Parcial (Cuadro IV.3.11).

Cuadro IV.3.1

AFILIACIONES A LA SEGURIDAD SOCIAL: SECTORES						
Miles (promedio anual) y tasa media anual (%)						
		Agricultura	Industria	Construcción	Servicios	Total
2013	miles	1,111	2,025	1,003	12,165	16,298
	%	-5.9	-4.7	-12.9	-2.3	-3.25
2014	miles	1,112	2,021	978	12,408	16,554
	%	0.1	-0.2	-2.5	2.0	1.57
2015	miles	1,111	2,063	1,022	12,853	17,073
	%	-0.1	2.1	4.5	3.6	3.1
2016	miles	1,109	2,118	1,046	13,314	17,366
	%	-0.3	2.7	2.3	3.6	1.7

Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)

Fecha: 4 de agosto de 2015

Cuadro IV.3.2

INCREMENTO MENSUAL DE AFILIACIONES. DESGLOSE POR TIPO DE CONTRATO Y SECTOR DE ACTIVIDAD				
junio-15. miles y porcentaje sobre total				
		Peso 2014	Miles	%
Contrato	Indefinido	46.6	-87.8	-149.4
	Temporal	20.0	192.7	327.8
	Otro	33.4	-46.1	-78.4
Sector	Agricultura	6.7	-36.7	-62.4
	Industria	12.2	18.0	30.7
	Construcción	5.9	-0.2	-0.3
	Servicios	75.1	77.6	132.0
Total		100	58.8	100.0

Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)

Fecha: 4 de agosto de 2015

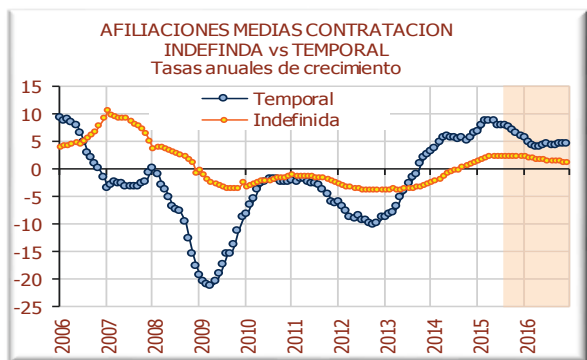
Cuadro IV.3.3

AFILIACIONES A LA SEGURIDAD SOCIAL: TIPO DE CONTRATO Y TIPO DE JORNADA								
Miles (promedio anual) y tasa media anual (%)								
		Tipo de Contrato			No Asalariados y Otros	Tipo de Jornada		Total
		Indefinida	Temporal	Sin Desglosar		Completo	Parcial	
2013	miles	7,763	3,143	1,120	4,272	8,018	2,623	16,298
	%	-3.5	-3.5	-10.3	0.0	-5.7	2.9	-3.3
2014	miles	7,719	3,307	1,183	4,344	8,021	2,726	16,554
	%	-0.6	5.2	6.7	1.5	0.0	3.9	1.6
2015	miles	7,886	3,559	1,232	4,396	8,316	2,834	17,073
	%	2.2	7.6	5.0	1.1	3.7	4.0	3.1
2016	miles	8,014	3,716	1,276	4,360	8,515	2,907	17,366
	%	1.6	4.4	4.1	-0.5	2.4	2.6	1.7

Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)

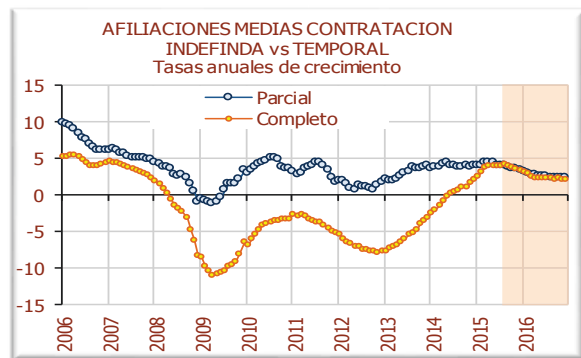
Fecha: 4 de agosto de 2015

Gráfico IV.3.1



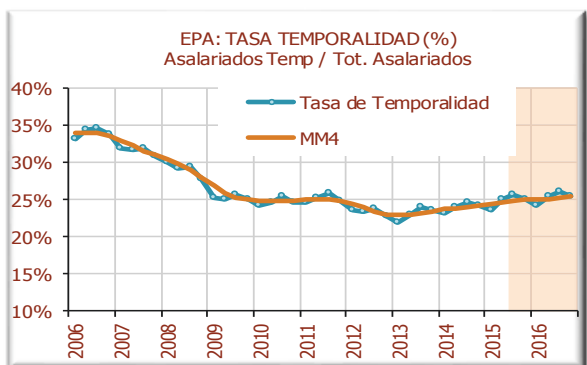
Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)
Fecha: 4 de agosto de 2015

Gráfico IV.3.2



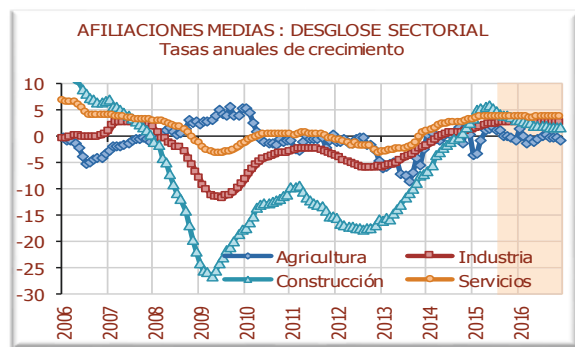
Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)
Fecha: 4 de agosto de 2015

Gráfico IV.3.3



Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)
Fecha: 4 de agosto de 2015

Gráfico IV.3.4



Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)
Fecha: 4 de agosto de 2015

Cuadro IV.3.4

AFILIACIÓN MEDIA POR TIPO DE CONTRATO													
Tasas anuales de crecimiento													
		Contratación Indefinida				Contratacion Temporal			Sin Desglosar		Total Tiempo Completo	Total Tiempo Parcial	
		Tiempo Completo	Tiempo Parcial	Fijos Discontinuos	Total	Tiempo Completo	Tiempo parcial	Total	Formacion y Practicas	Otros			
Pesos 2013		38.06	7.95	1.62	47.63	11.14	8.15	19.28	0.81	6.06	49.19	16.10	
Pesos 2014		36.86	8.08	1.69	46.63	11.60	8.38	19.98	1.08	6.07	48.45	16.47	
Pesos 2015		36.30	8.17	1.72	46.19	12.41	8.43	20.84	1.33	5.89	48.71	16.60	
Pesos 2016		36.16	8.21	1.77	46.15	12.87	8.52	21.40	1.56	5.79	49.03	16.74	
TASA MEDIA ANUAL	2007	7.5	14.7	11.0	8.4	-3.1	-2.0	-2.8	-7.0	4.1	3.6	5.4	
	2008	2.1	5.4	5.0	2.6	-10.0	0.0	-7.7	-11.5	3.4	-2.0	2.6	
	2009	-3.8	3.6	3.7	-2.6	-22.3	-2.6	-17.3	-20.0	7.5	-9.6	0.5	
	2010	-3.2	2.9	5.5	-2.2	-7.3	5.3	-3.6	-11.4	5.9	-4.4	4.1	
	2011	-2.5	2.6	3.8	-1.6	-7.0	4.1	-3.4	3.7	5.1	-3.7	3.3	
	2012	-4.5	0.8	1.0	-3.6	-14.5	1.7	-8.8	-5.4	2.5	-7.1	1.2	
	2013	-4.9	2.2	3.0	-3.5	-8.2	3.7	-3.5	9.8	-12.9	-5.7	2.9	
	2014	-1.6	3.3	5.7	-0.6	5.7	4.5	5.2	35.3	1.6	0.0	3.9	
	2015	1.6	4.2	5.3	2.2	10.4	3.8	7.6	26.8	0.1	3.7	4.0	
	2016	1.3	2.3	4.5	1.6	5.5	2.8	4.4	19.2	0.1	2.4	2.6	
	2017	0.3	2.0	4.5	0.8	6.3	1.6	4.4	10.1	1.0	1.9	1.8	
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2013	Enero	-3.6	2.2	4.7	-2.4	1.6	5.1	3.1	35.8	1.4	-2.5	3.6
		Febrero	-3.3	2.2	4.9	-2.1	2.6	5.3	3.8	37.1	1.7	-2.0	3.7
		Marzo	-3.0	2.4	3.7	-1.8	4.2	5.3	4.7	40.0	2.0	-1.4	3.9
		Abril	-2.5	2.8	6.6	-1.3	5.7	5.6	5.7	38.5	2.4	-0.8	4.2
		Mayo	-2.0	3.1	6.5	-0.8	6.0	5.6	5.9	37.2	2.4	-0.2	4.4
		Junio	-1.7	3.3	5.3	-0.6	6.3	4.7	5.6	38.8	2.7	0.2	4.0
		Julio	-1.4	3.3	7.0	-0.3	6.3	4.5	5.6	36.0	3.5	0.5	3.9
		Agosto	-1.1	3.5	6.6	-0.1	6.1	3.9	5.2	35.1	2.4	0.7	3.7
		Septiembre	-0.8	3.7	6.4	0.2	6.8	4.0	5.7	34.0	1.1	1.0	3.8
		Octubre	-0.4	4.0	6.0	0.6	6.2	3.8	5.2	32.6	0.1	1.1	3.9
		Noviembre	0.0	4.3	5.9	0.9	7.6	3.4	5.8	32.1	0.0	1.7	3.8
		Diciembre	0.2	4.4	5.1	1.1	8.7	3.6	6.5	28.8	0.1	2.2	4.0
	2015	Enero	0.6	4.8	5.0	1.5	9.5	3.4	6.8	27.4	0.0	2.6	4.1
		Febrero	1.0	4.9	5.4	1.8	11.4	3.3	7.9	27.3	0.1	3.3	4.1
		Marzo	1.2	4.9	7.4	2.1	12.3	3.7	8.6	27.2	0.2	3.7	4.3
		Abril	1.4	4.8	7.4	2.2	12.3	3.9	8.7	26.7	0.0	3.9	4.4
		Mayo	1.5	4.5	6.0	2.2	12.1	4.2	8.7	27.1	0.4	4.0	4.4
		Junio	1.6	4.4	4.9	2.2	10.9	3.7	7.9	26.1	0.1	3.9	4.1
		Julio	1.6	4.4	4.9	2.2	10.9	3.7	7.9	26.1	0.1	3.9	4.1
		Agosto	1.7	4.3	4.2	2.3	10.5	3.7	7.8	25.9	0.1	4.0	4.0
		Septiembre	2.0	4.0	4.4	2.4	10.5	3.9	7.9	26.8	0.7	4.2	4.0
		Octubre	2.0	3.4	4.5	2.3	9.4	3.9	7.1	27.2	-0.1	3.8	3.7
		Noviembre	2.0	3.2	4.5	2.3	8.4	3.8	6.4	26.6	-0.6	3.5	3.5
		Diciembre	2.0	3.0	4.5	2.2	7.6	3.7	5.9	26.4	-0.6	3.3	3.3
	2016	Enero	2.0	2.6	4.5	2.2	7.1	3.6	5.6	25.7	-0.2	3.2	3.1
		Febrero	1.9	2.5	4.5	2.1	6.0	3.4	4.9	24.6	-0.5	2.9	2.9
		Marzo	1.8	2.3	5.3	2.0	5.0	3.1	4.2	23.5	-0.6	2.6	2.7
		Abril	1.6	2.3	3.6	1.8	4.5	3.2	4.0	22.2	-0.6	2.3	2.7
		Mayo	1.5	2.3	4.5	1.8	4.6	2.8	3.9	21.0	-0.8	2.3	2.6
		Junio	1.3	2.2	4.5	1.6	5.1	2.8	4.2	19.3	-0.5	2.3	2.5
		Julio	1.2	2.2	4.5	1.5	5.4	2.8	4.4	17.7	0.2	2.4	2.5
		Agosto	1.1	2.2	4.5	1.4	5.5	2.5	4.3	16.9	0.8	2.3	2.4
		Septiembre	1.0	2.3	4.5	1.4	5.5	2.4	4.3	16.5	1.1	2.2	2.3
		Octubre	0.9	2.3	4.5	1.3	6.0	2.4	4.6	16.0	0.8	2.2	2.4
		Noviembre	0.8	2.4	4.5	1.3	6.0	2.1	4.4	15.2	0.7	2.1	2.2
		Diciembre	0.8	2.4	4.5	1.2	5.9	2.2	4.4	14.6	0.7	2.1	2.3

Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)

Fecha: 4 de agosto de 2015



Cuadro IV.3.5

AFILIACIÓN MEDIA POR SECTORES DE ACTIVIDAD							
Tasas anuales de crecimiento							
						Total Afiliados	
		Sectores de Actividad					
		Agricultura	Industria	Construcción	Servicios		
Pesos 2013		6.80	12.40	6.12	74.68	100.00	
Pesos 2014		6.72	12.22	5.92	75.14	100.00	
Pesos 2015		6.50	12.11	6.00	75.51	100.00	
Pesos 2016		6.38	12.22	6.03	76.89	100.00	
TASA MEDIA ANUAL	2007	-1.4	2.2	4.1	3.5	2.99	
	2008	0.9	-1.4	-8.5	2.0	-0.54	
	2009	3.8	-10.4	-23.3	-2.5	-5.81	
	2010	0.9	-5.3	-14.0	-0.2	-1.95	
	2011	-1.0	-2.7	-11.8	0.3	-1.34	
	2012	-1.0	-5.1	-17.0	-1.5	-3.35	
	2013	-5.9	-4.7	-12.9	-2.3	-3.25	
	2014	0.1	-0.2	-2.5	2.0	1.57	
	2015	-0.1	2.1	4.5	3.6	3.1	
	2016	-0.3	2.7	2.3	3.6	1.7	
	2017	-0.4	2.7	1.5	3.6	1.3	
TASAS ANUALES (Crecimiento del mes respecto al mismo mes del año anterior)	2014	Enero	0.3	-1.8	-6.7	0.8	0.0
		Febrero	0.6	-1.3	-5.6	1.1	0.4
		Marzo	-0.4	-0.8	-3.6	1.4	0.7
		Abril	-0.8	-0.3	-3.0	2.0	1.2
		Mayo	0.1	0.1	-2.3	2.3	1.6
		Junio	0.6	0.3	-1.6	2.4	1.8
		Julio	0.2	0.6	-1.1	2.6	2.0
		Agosto	0.6	0.6	-0.4	2.5	2.0
		Septiembre	1.8	0.7	-0.2	2.7	2.2
		Octubre	-1.3	0.6	0.5	2.7	2.0
		Noviembre	1.9	0.9	1.6	2.8	2.5
		Diciembre	0.3	1.1	2.6	3.0	2.6
	2015	Enero	-3.5	1.2	3.4	3.2	2.5
		Febrero	-3.2	1.5	5.1	3.4	2.8
		Marzo	-0.9	1.8	5.4	3.8	3.3
		Abril	1.2	2.0	5.6	3.8	3.5
		Mayo	1.4	2.3	6.0	3.8	3.6
		Junio	1.7	2.3	5.3	3.6	3.4
		Julio	1.2	2.4	4.9	3.6	3.4
		Agosto	1.1	2.5	4.3	3.7	3.5
		Septiembre	0.1	2.6	4.1	3.7	3.3
		Octubre	0.0	2.7	3.9	3.7	3.1
		Noviembre	-0.2	2.7	3.6	3.7	2.7
		Diciembre	-0.8	2.7	3.2	3.7	2.5
	2016	Enero	1.4	2.7	3.2	3.7	2.5
		Febrero	0.1	2.7	2.8	3.6	2.3
		Marzo	-1.2	2.7	2.6	3.6	1.9
		Abril	-0.5	2.6	2.5	3.5	1.7
		Mayo	-1.1	2.6	2.1	3.5	1.6
		Junio	-0.6	2.6	2.1	3.6	1.5
		Julio	0.1	2.6	2.0	3.6	1.6
		Agosto	0.4	2.6	1.9	3.6	1.6
		Septiembre	-0.2	2.6	1.8	3.6	1.5
		Octubre	-0.2	2.6	1.7	3.6	1.5
		Noviembre	-0.3	2.7	1.7	3.6	1.5
		Diciembre	-0.9	2.7	1.6	3.6	1.4

Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)

Fecha: 4 de agosto de 2015



ERRORES DE AFILIACIÓN POR TIPO DE CONTRATO, RÉGIMEN Y SECTOR DE ACTIVIDAD

TASAS DE CRECIMIENTO Y VALORES ABSOLUTOS

Cuadro IV.3.6

ERRORES AFILIACION SECTOR DE ACTIVIDAD				
Diferencias, miles jul-15				
	Porcentaje sobre total Afiliados 2014	Observado (1)	Predicción (2)	Error (3)
Agricultura	4.6	1,090	1,103	-12.2
Industria	2.6	2,098	2,098	-0.9
Construcción	80.9	1,046	1,048	-2.1
Servicios	17.5	13,082	13,057	24.9
TOTAL	100.0	17,315	17,313	2.5

Cuadro IV.3.7

ERRORES AFILIACION SECTOR DE ACTIVIDAD				
Tasas anuales de crecimiento, %jul-15				
	Porcentaje sobre total Afiliados 2014	Observado (1)	Predicción (2)	Error (3)
Agricultura	6.7	1.2	2.3	-1.1
Industria	12.2	2.4	2.4	0.0
Construcción	5.9	4.9	5.1	-0.2
Servicios	75.1	3.6	3.4	0.2
TOTAL	100.0	3.4	3.4	0.0

Cuadro IV.3.8

ERRORES AFILIACION TIPO DE CONTRATO				
Tasas anuales de crecimiento, %jul-15				
	Porcentaje sobre total	Observado (1)	Predicción (2)	Error (3)
Tiempo completo	36.9	1.7	1.7	0.0
Tiempo parcial	8.1	4.3	4.4	-0.2
Fijos Discontinuos	1.7	4.2	5.1	-0.9
TOTAL INDEFINIDOS	46.6	2.3	2.3	-0.1
Tiempo Completo	11.6	10.5	9.6	0.9
Tiempo Parcial	8.4	3.7	3.3	0.4
TOTAL TEMPORALES	20.0	7.8	7.1	0.7
Formacion y Practicas	1.1	25.9	25.0	1.0
Otros	6.1	0.1	0.3	-0.3
TOTAL TIEMPO COMPLETO	48.5	4.0	3.8	0.2
TOTAL TIEMPO PARCIAL	16.5	4.0	3.9	0.2
TOTAL ASALARIADOS	73.8	4.0	3.9	0.1

Cuadro IV.3.9

ERRORES AFILIACION TIPO DE RÉGIMEN				
Tasas anuales de crecimiento, %jul-15				
	Porcentaje sobre total Afiliados 2014	Observado (1)	Predicción (2)	Error (3)
Sistema Especial Agrario	4.6	1.3	2.7	-1.4
Sistema Esp. Empleados de Ho	2.6	0.5	1.0	-0.5
TOTAL REGIMEN GENERAL	80.9	3.8	3.7	0.0
Trabajadores Autónomos	17.5	2.1	2.1	-0.1
TOTAL REGIMEN AUTONOMO	18.7	1.9	2.0	-0.1
Trabajadores del Mar	0.4	-0.2	-0.1	0.0
Minería del Carbón	0.0	-11.6	-13.3	1.7
TOTAL AFILIADOS	100.0	3.4	3.4	0.0

Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 4 de agosto de 2015



PREVISIONES SOBRE LA COMPOSICIÓN DE LA AFILIACIÓN (HASTA 2017). PREVISIONES SOBRE LAS VARIABLES DE LA ENCUESTA DE POBLACIÓN ACTIVA (EPA) POR TIPO DE CONTRATO, JORNADA Y SECTOR.

Cuadro IV.3.10

COMPOSICIÓN DE LA AFILIACIÓN POR TIPO DE CONTRATO, TIPO DE JORNADA Y RÉGIMEN					
Porcentaje sobre Total Afiliados a SS.					
	2005	2008	2013	2015	2017
Otros regimenes especiales (*)	7.9%	7.1%	8.9%	8.5%	7.8%
Prácticas y Otros	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%
Trabajadores autónomos	16.4%	16.5%	17.4%	17.3%	16.9%
Cont. Temporal a T. Parcial	6.4%	6.2%	8.1%	8.4%	8.6%
Cont. Indefinido a T. Parcial + Fijo Discontinuo	5.8%	7.2%	9.6%	9.9%	10.1%
Cont. Temporal a T. Completo	21.2%	18.1%	11.1%	12.4%	13.5%
Cont. Indefinido a T. Completo	36.5%	39.3%	38.1%	36.3%	35.8%

(*) Régimenes de: Trabajadores Agrarios, Empl. de Hogar, Mar, Minería y Cuidadores

Cuadro IV.3.11

EMPLEO POR TIPO DE CONTRATO Y TIPO DE JORNADA (EPA)					
Tasas anuales medias					
	2012	2013	2014	2015	2016
Asalariados Indefinidos	-3.1	-3.1	0.4	2.3	2.9
Asalariados Temporal	-11.8	-4.6	5.3	7.2	5.2
TOTAL ASALARIADOS	-5.3	-3.5	1.5	3.5	3.4
No asalariados	1.0	0.3	-0.3	1.1	1.2
TOTAL EMPLEO	-4.3	-2.8	1.2	3.0	3.1
Empleo Tiempo Completo	-5.3	-4.3	1.1	3.6	4.0
Empleo Tiempo Parcial	2.3	6.0	1.9	0.2	-2.2

Cuadro IV.3.12

EMPLEO POR SECTOR DE ACTIVIDAD. TASA DE PARO Y ACTIVOS (EPA)					
Tasas anuales medias					
	2012	2013	2014	2015	2016
Ocupados	-4.3	-2.8	1.2	3.0	3.1
Agricultura y pesca	-1.6	-0.9	-0.1	-1.1	0.9
Industria	-4.6	-5.2	1.0	5.2	3.2
Construcción	-17.3	-11.4	-3.5	12.3	9.0
Servicios	-3.0	-1.7	1.7	2.2	2.7
Activos	0.0	-1.1	-1.0	0.3	0.6
Tasa de paro	24.8	26.1	24.4	22.4	20.9

Fuente: MEYSS, INE & BIAM (UC3M)

Fecha: 4 de agosto de 2015



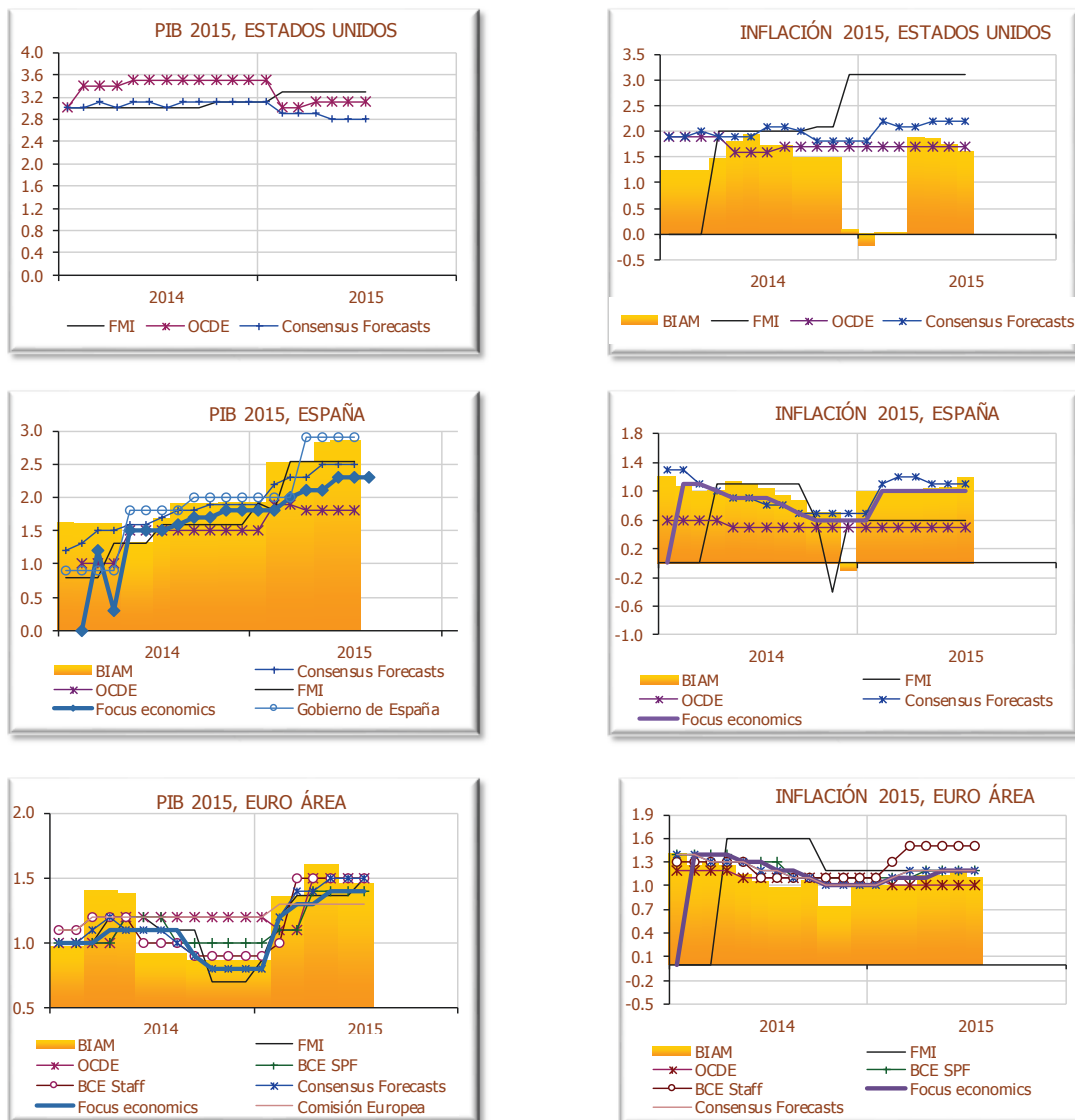
V. PREVISIONES DE DIFERENTES INSTITUCIONES EN DISTINTAS ÁREAS

PREDICCIONES DIFERENTES INSTITUCIONES																			
Tasas anuales medias de crecimiento																			
		ESTADOS UNIDOS				ESPAÑA						EURO ÁREA							
		Consensus Forecasts ¹	BIAM ²	FMI ³	OCDE ⁴	Consensus Forecasts Focus Economics ⁵	BIAM	FMI	OCDE	Gobierno de España ⁶	Consensus Forecasts	Focus Economics	BIAM	FMI	BCE SPF ⁷	BCE Staff ⁸	OCDE	Comisión Europea ⁹	
PIB	2015	2.5	-	3.6	3.1	2.8	2.5	3.1	3.1	2.4	2.9	1.5	1.4	1.5	1.5	1.4	1.5	1.5	1.3
	2016	2.8	-	3.3	3.1	2.5	2.3	2.9	2.5	1.8	2.9	1.8	1.7	1.7	1.7	1.7	1.9	1.6	1.9
IPC	2015	0.2	0.2	2.1	1.2	-0.4	-0.5	-0.2	0.6	0.1	-	0.1	0.1	0.2	0.9	0.1	0.0	0.1	-0.1
	2016	2.2	1.6	3.1	1.7	1.1	1.0	1.2	0.6	0.5	-	1.2	1.2	1.1	1.2	1.2	1.5	1.0	1.3

1. Consensus Forecasts: Julio de 2015
2. BIAM. Boletín Inflación y Análisis Macroeconómico: Julio de 2015
3. FMI: Julio de 2015
4. OCDE. Euro área y EE.UU.: Junio de 2015
5. Focus Economics: Julio de 2015
6. Gobierno de España: Abril de 2015
7. BCE SPF: "Survey of Professional Forecasters", Junio de 2015
8. BCE STAFF: staff macroeconomic projection for the Euro Area.
Predicción puntual a partir de intervalos. Mayo de 2014
9. Comisión Europea: Mayo de 2015

EVOLUCIÓN DE PREDICCIONES PARA 2015

Tasa anual media de crecimiento



VI. TEMA A DEBATE. Coordinating the euro by Teodoro Millán¹

Modern economic analysis has shown how monetary and fiscal policies interconnect and have to be coordinated. Or in other words, it has shown how the set of fiscal policies available to a country are not a priori compatible with any given monetary path. This situation generates a relevant coordination problem that is sometimes overcome by prioritising inflation control, effectually imposing restrictions on fiscal budgeting and projecting monetary success into fiscal frustration (*see the Nobel laureate Christopher A. Sims, Gaps in the Institutional Structure of the Euro Area. Financial Stability Review • No. 16 • April 2012*).

The coordination problem escalates with the introduction of a multiplicity of fiscally independent countries subject to a unified currency and might become intractable if nations try to adopt antagonistic policies, because satisfying some of the countries goals may frustrate other countries needs. Such has been the experience of the euro countries during the recent crisis where continuous tension over the choice of the appropriate economic policy reveals the severity of the underlying coordination problem. Free trading across countries becomes very relevant for the well functioning of the system because the integration of markets is expected to align the member countries' economic performance making possible the selection of compatible policy targets.

But why should fiscal policies in a free trading zone differ across neighboring countries? Economies experiencing different phases of the business cycle will reach different outcomes applying the same policy rule. For instance, were one country to be on an upswing while the rest is suffering a downturn, the policies dictated by the same general formula might produce very different results according to the input, making the first country eager to push for expansion while other countries may want to adhere to a more temperate policy. In that situation, choosing a single monetary path for the countries grouped under the same currency will become a complex problem with no simple solution or no solution at all. Not only inflationary pressures and fears could coexist with their opposites across the border but also the inflation control itself admits different interpretations raising questions concerning

the appropriate target; should it be the average inflation across countries or the max or the min of the group?. In fact, lack of clarity might cause more harm than benefit to the central bank in charge, compromising its political independence.

Thus, for a set of economies under a single currency free trading and market integration is crucial for aligning economic conditions and achieving harmonious performance, which constitutes a precondition for the avoidance of the coordination problem. However, what has proven valid for balancing markets where capital, goods and services move unrestrictedly through the union frontiers, does not apply to labor. Contrary to supply and demand laws, the very limited mobility of workers from low to high performing economies during the crisis has produced a migration paradox, so that unemployment has persistently accumulated in certain countries. This phenomenon has significantly contributed to the misalignment of economic conditions that spur the coordination problem.

When in the course of the big crisis the problems of some European countries demanded urgent intervention and the survival of the euro was put into question EU authorities, lacking the hindsight of prior experiences and confronted with default risks across the recently created European conundrum, focused the analysis and policy recommendations on the absolute magnitudes of public debts and running deficits to the detriment of the fundamental shortfalls of the system. Mistaking the symptoms for the causes, all efforts were directed to reducing deficits and restructuring domestic markets with no weight attached to resolving the lack of integration of the global labor market.

The coordination problem, irrelevant during the generalised affluence of the early years of the century became imposing when the radical change in the economic conditions threw countries into divergent directions. At that point, the need for political compromising crystallised by making the survival of the euro system a priority, and proscribing defaults by member estates - anticipated as exits from the euro- out of fear of jeopardising the whole system. Funding was mobilized to support countries

¹April 2015 Ph D Economics, U. of Minnesota



and their banking systems in difficulties, and navigation out of the crisis was circumscribed to the reduction of government deficits responsible for the high risk premiums that markets were attaching to under-performing public debt. Two economic policy principles followed; that of focusing monetary policy on inflation control and liquidity provision to banks, and setting fiscal policies on the control of public deficits and on the help of bank restructuring with community funds.

However simple that approach may look it missed the fact that the coordination problem, especially recalcitrant at the beginning of the crisis, was aggravated by embracing a non-expansionary monetary policy (contrary to the innovative quantitative easing policy adopted by the Fed). Under such an option demand driven stimulus and currency devaluations became impossible to implement, to the frustration of countries willing to follow the example of low leverage and full employment economies. Instead, emphasis was put on domestic restructuring and local market liberalizations as a precondition for supporting massive bank rescues conducted via community funds and rescue packages.

Paradoxically, the exercise was promoted as one in orthodox economics, efficiency and liberalization, showing little sensibility for the malfunctioning of the integrated labor market and the ensuing conflict of legitimate but equally orthodox policies manifested in the coordination problem. That is how domestic restructuring gave way to persistent unemployment and political unrest in some countries.

If labor were able to behave as belonging to an integrated market, unemployed workers in search of a job would move into high performing countries, contributing to an efficient allocation of resources and providing for the policy alignment needed to mitigate the multi-country coordination problem.

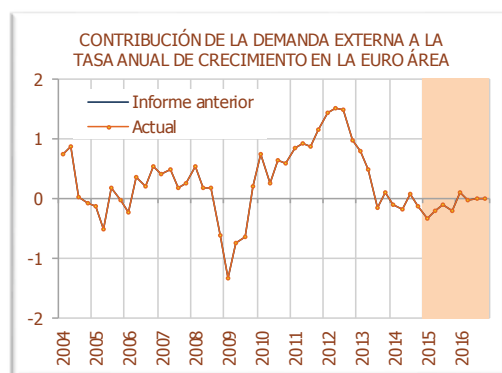
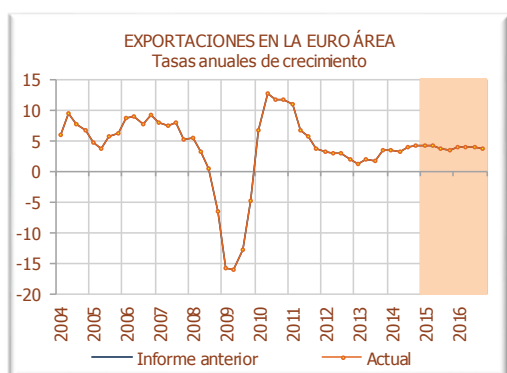
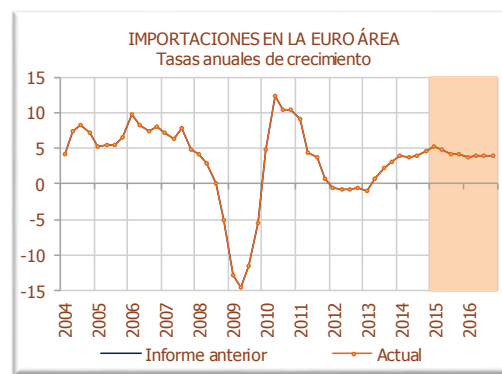
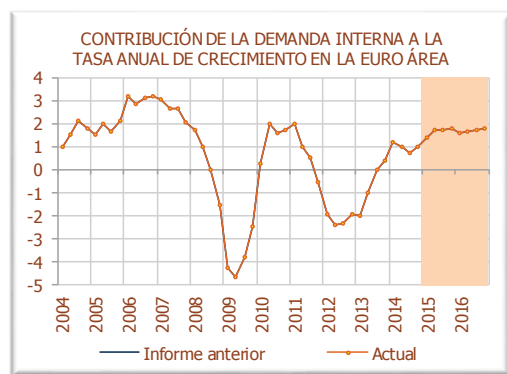
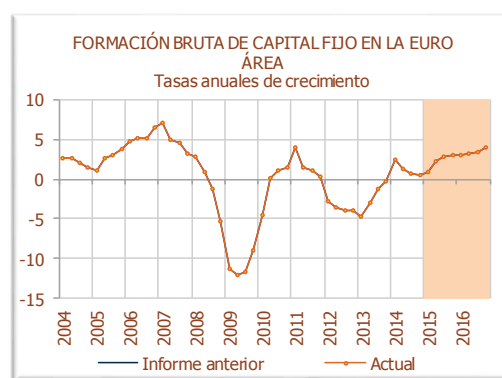
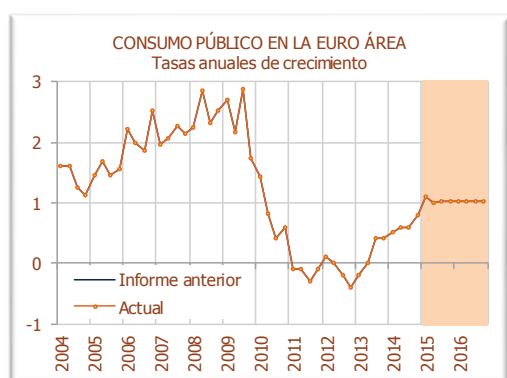
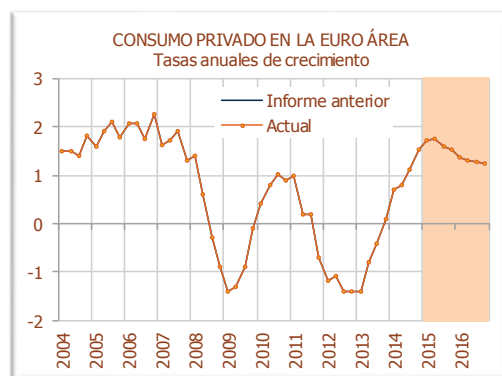
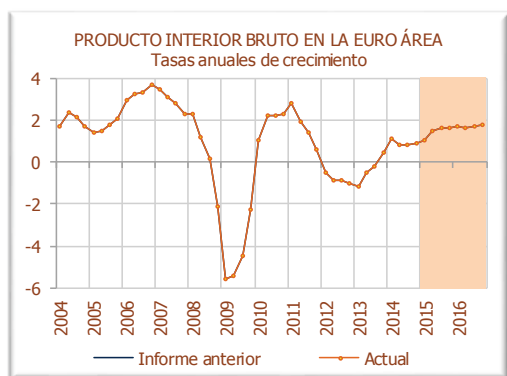
But this was not the case, and instead the migration paradox persisted in spite of the fact that union frontiers remained open. Migration was limited to high-skilled young graduates with family support, while massive unemployment was unable to assume the high costs of migration associated with the following factors; firstly, the reallocation of residence and

dependents and, in many cases, of transplanting lifelong savings materialised in real estate property; secondly, the adverse selection problem deriving from the asymmetric competition for jobs between migrant and local workers, impaired by information asymmetries, language and cultural distance and qualification and professional recognition issues. Employers, operating under limited information and the shortcomings of labor selection implied by distance, might systematically ignore better job candidates or limit expansion to local availability of workers. On the other hand, workers in the countries most affected by the crisis faced the choice of accepting underpaid jobs at home or remain unemployed, becoming de facto victims of a negative version of the free rider problem by suffering public costs without receiving appropriate compensation for them. In both cases inefficiency prevails in what might be mistaken for a free market allocation been in fact only a mere case of non intervention deprived of the values associated to the free market mechanism.

The inefficiencies of the integrated labor euro-market, reflected in the migration paradox of polarization of unemployment in certain countries, is one of the key factors responsible for the lack of harmony in the performance of economies that ultimately result in the coordination problem of monetary and fiscal policies. Solving these market inefficiencies can be achieved through tax transfers to individuals to compensate migration costs. Overcoming the coordination problem between countries might require income subsidies from countries that benefit from not receiving the unemployed to those that retain them. Both policies will ameliorate the coordination problem while dissolving the migration paradox. In order to adopt sound and lasting political solutions to the problems of the euro economies it is very important to realize that these are fundamental elements for the well functioning of the system. Otherwise, the coordination problem might temporarily fade out during bonanza periods -as it has been the case in the pass- but it will not go away becoming a permanent threat to the european project.

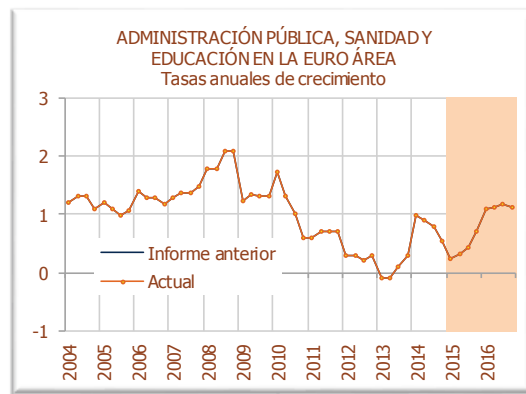
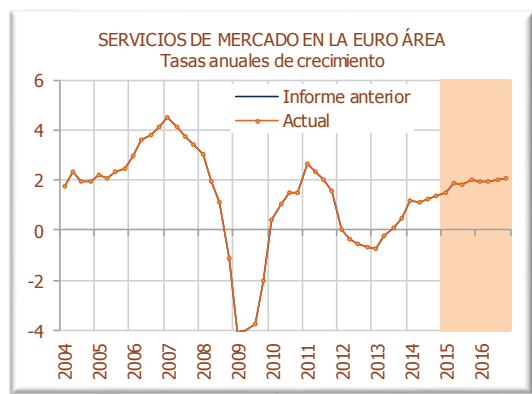
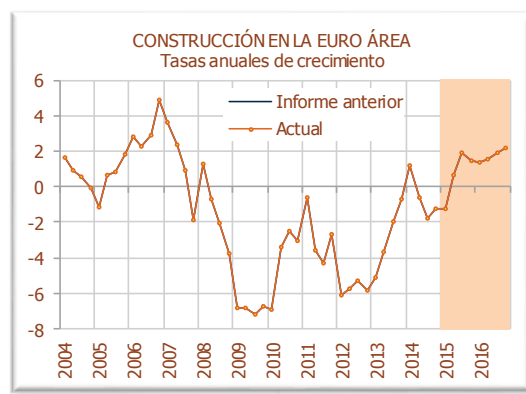
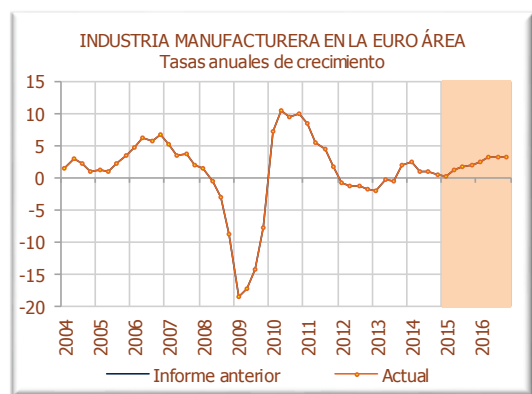
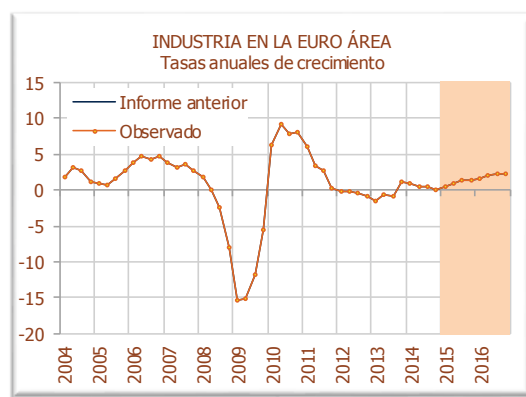
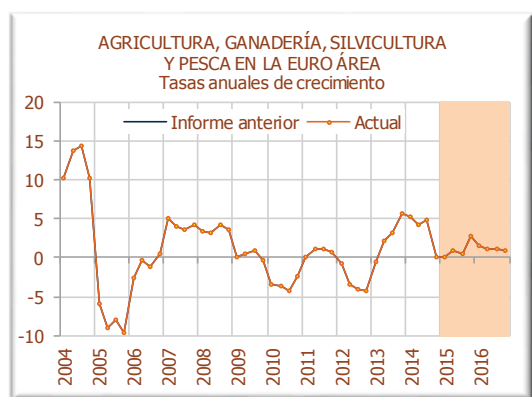


COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA



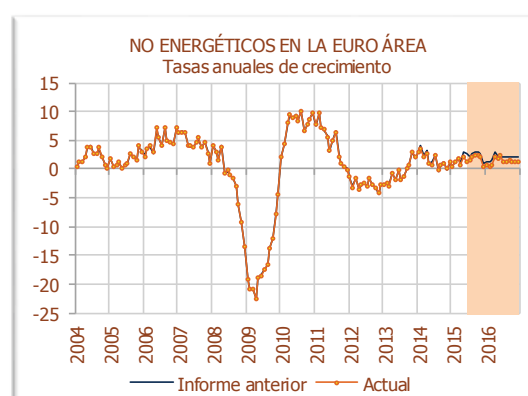
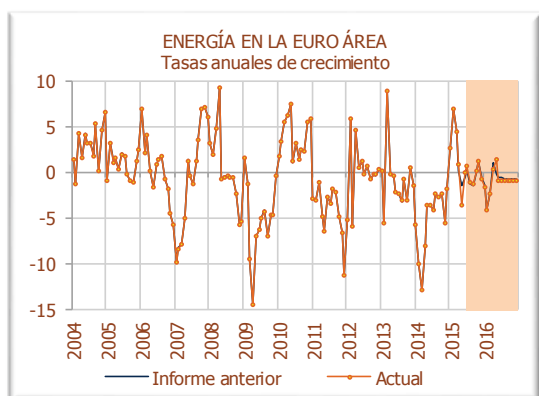
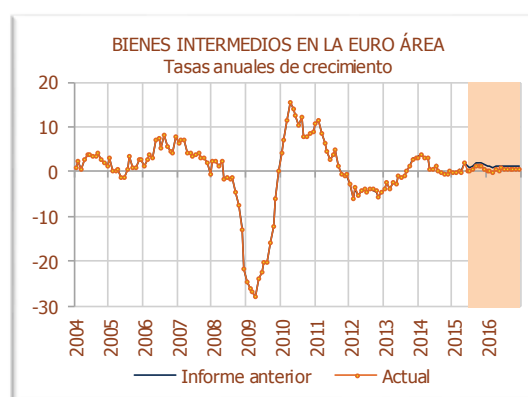
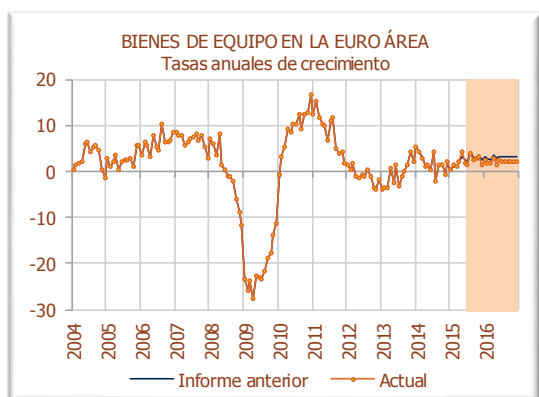
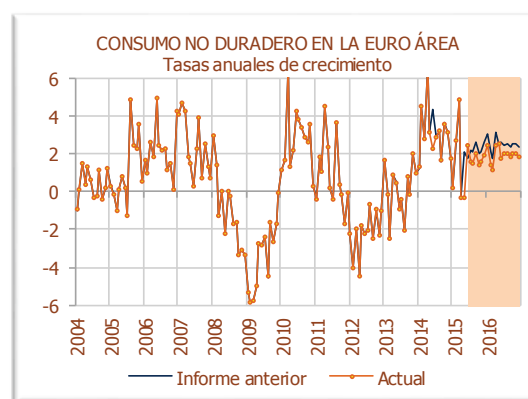
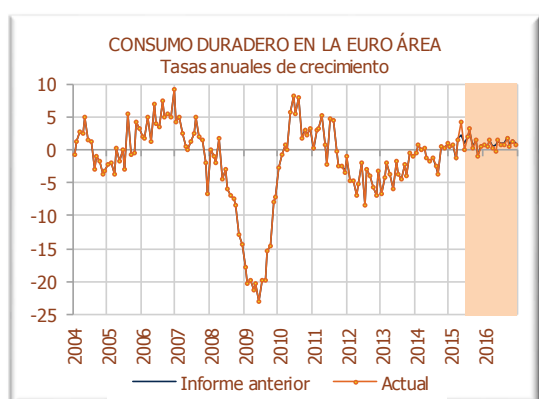
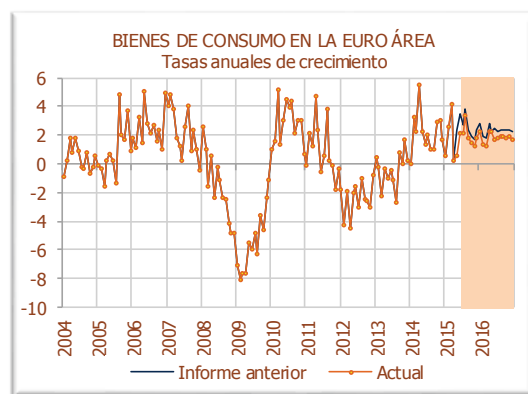
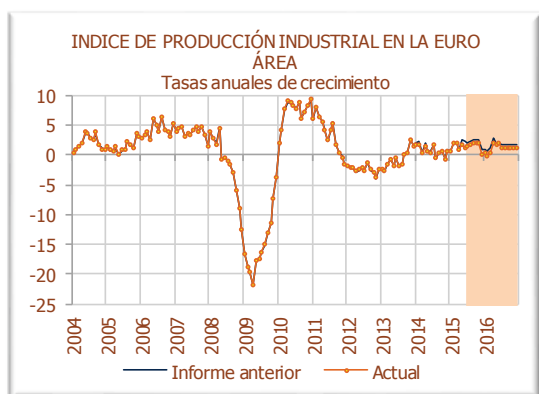
Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha informe actual: 09 junio de 2015
Fecha informe anterior: 10 de abril de 2015

COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
 Fecha informe actual: 09 junio de 2015
 Fecha informe anterior: 10 de abril de 2015

COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL DE LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 12 de agosto de 2015

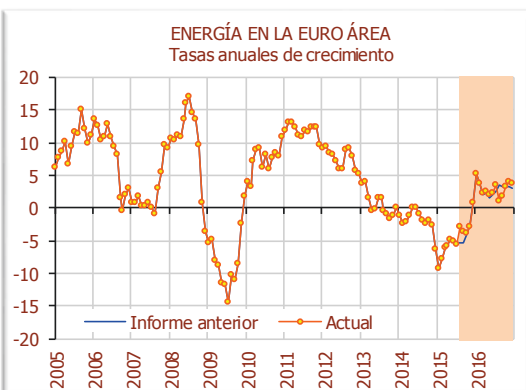
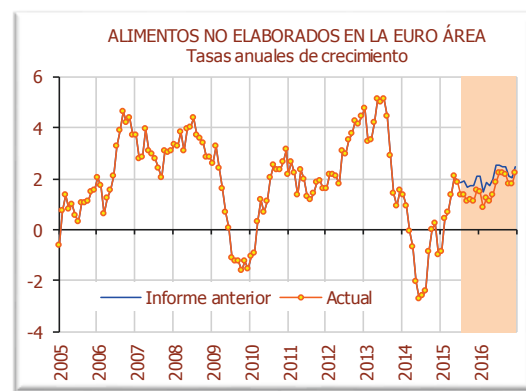
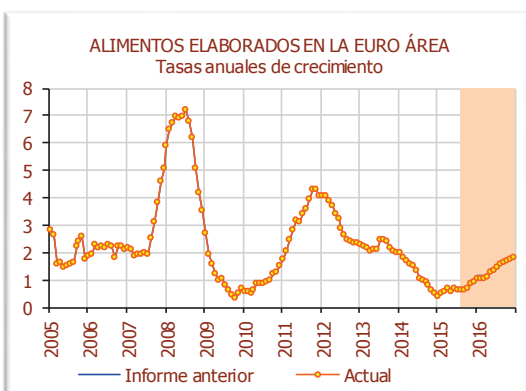
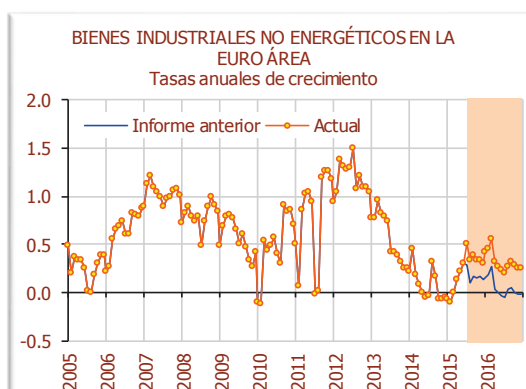
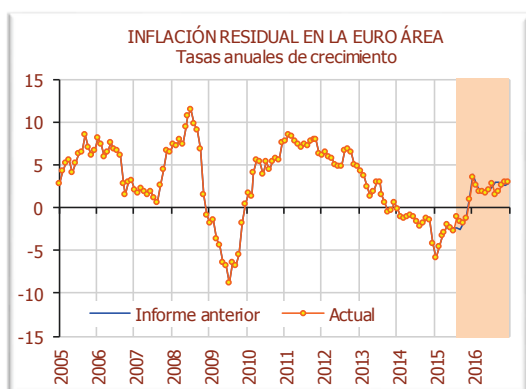
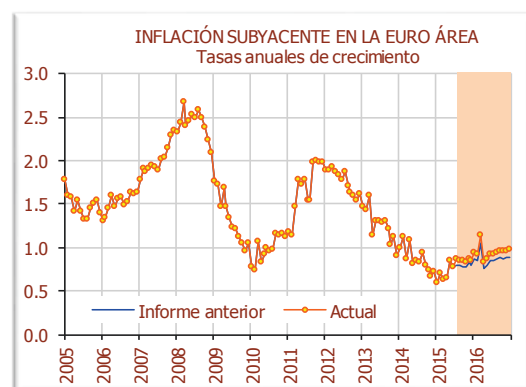
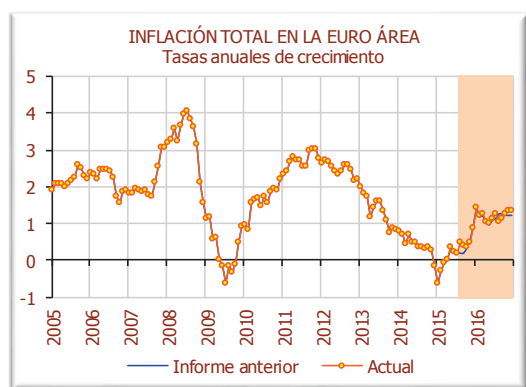
Fecha informe anterior: 14 de julio de 2015



www.uc3m.es/biam

Septiembre 2015

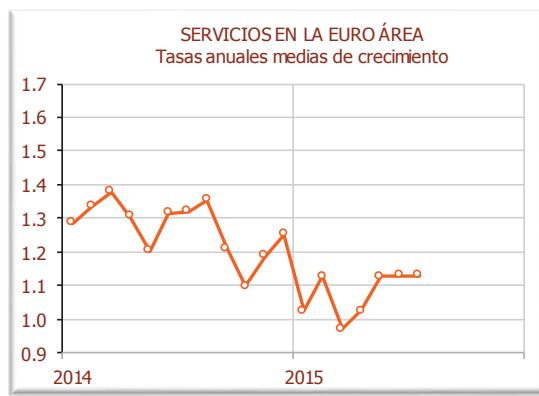
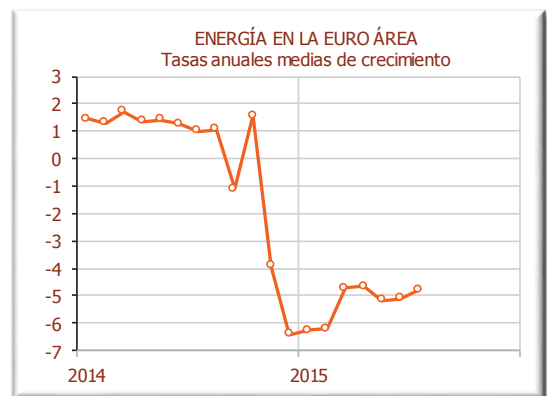
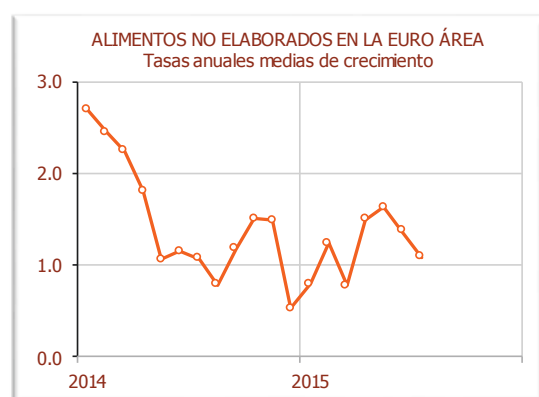
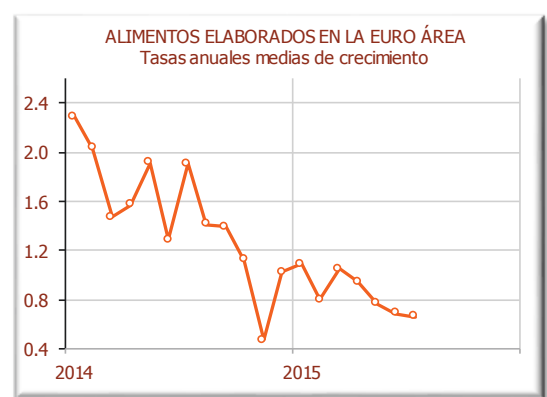
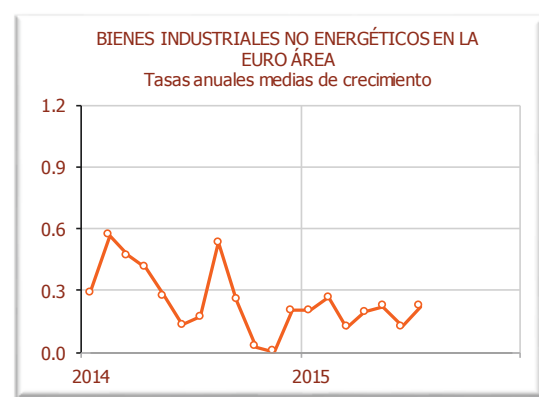
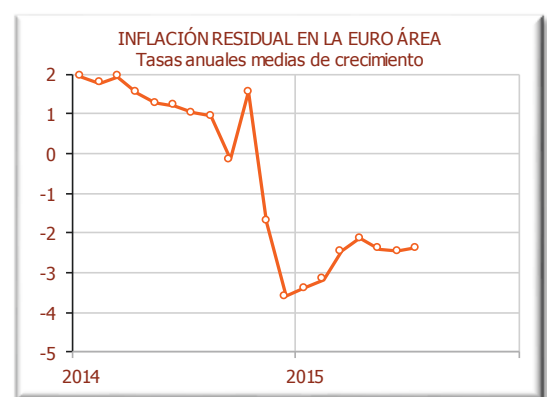
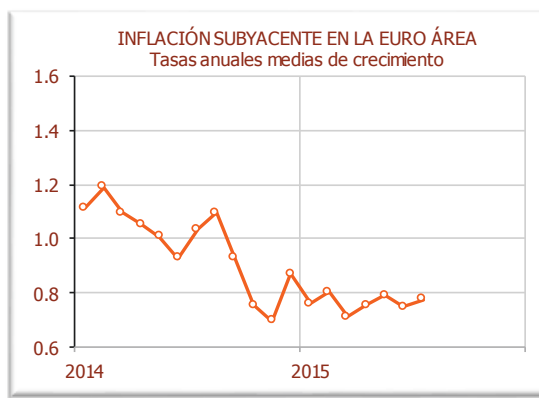
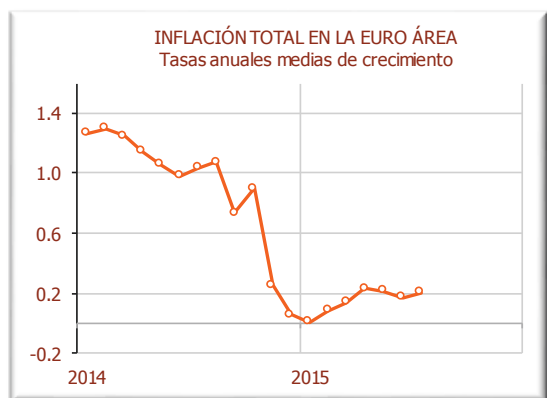
COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRECIOS AL CONSUMO DE LA EURO ÁREA



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha informe actual: 14 de agosto de 2015
Fecha informe anterior: 16 de julio de 2015



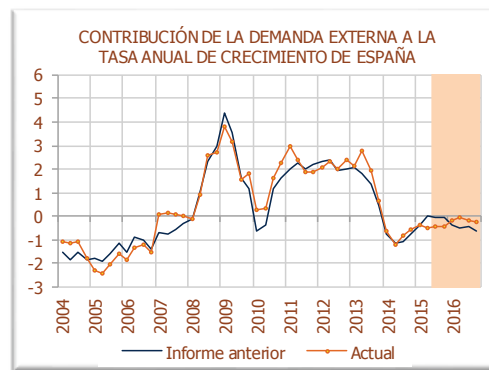
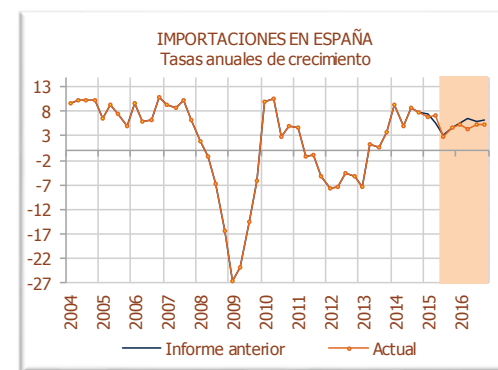
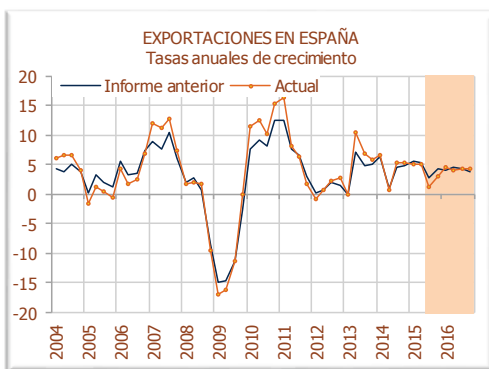
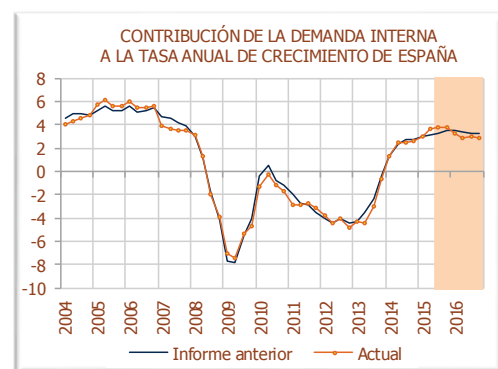
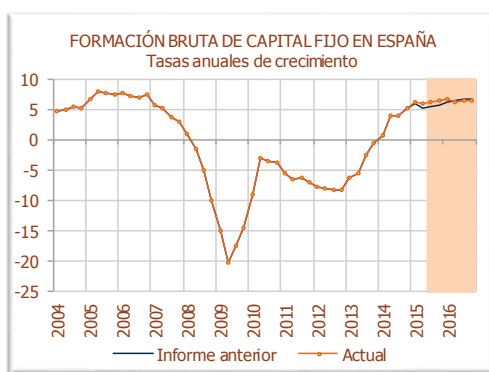
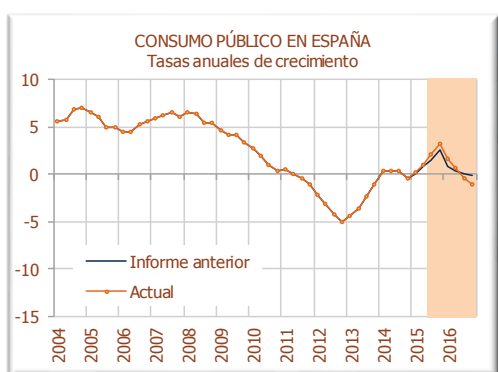
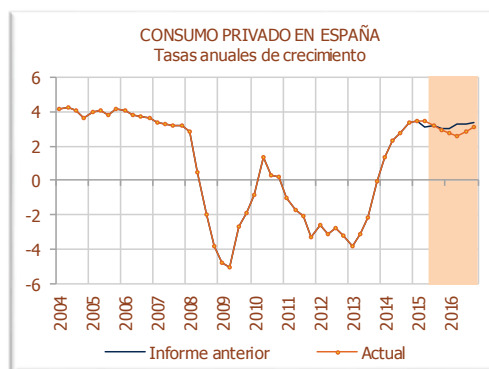
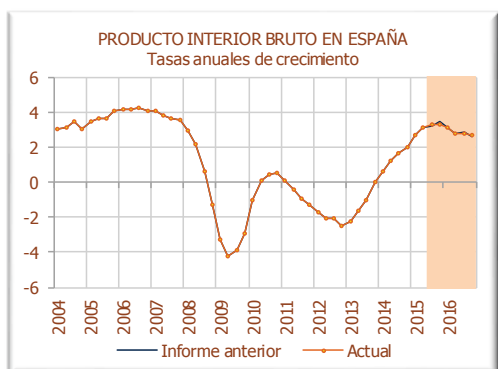
CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2015 EN LA EURO ÁREA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2014



Fuente: EUROSTAT & BIAM (UC3M)
Fecha: 14 de agosto de 2015



COMPONENTES DE DEMANDA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA

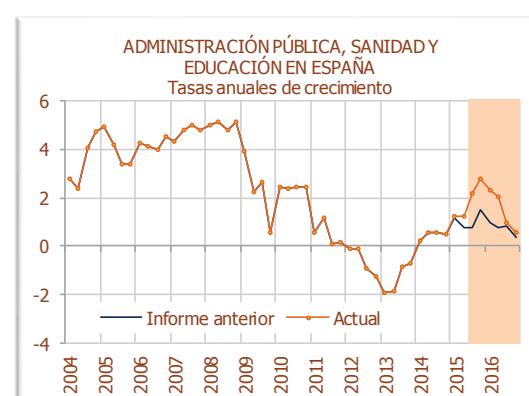
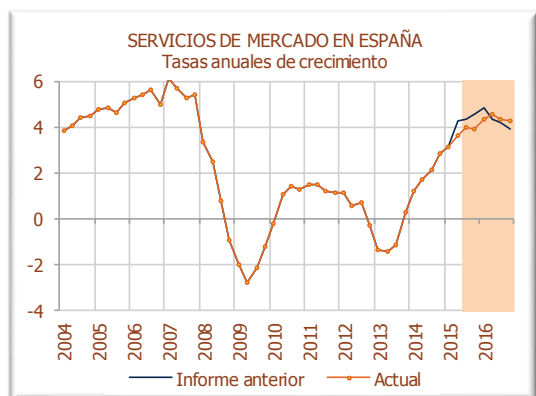
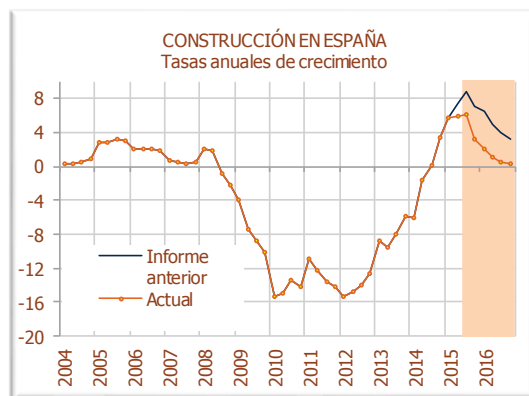
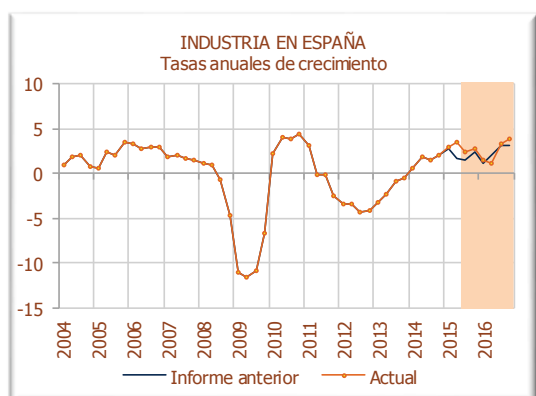
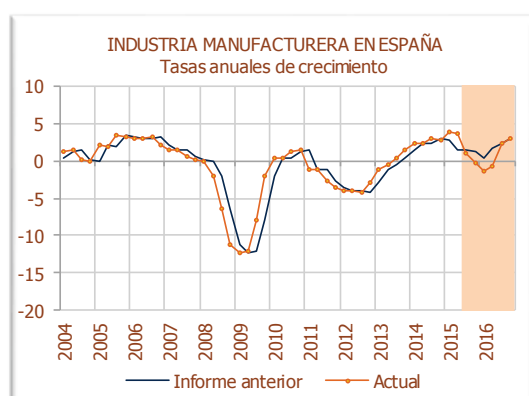
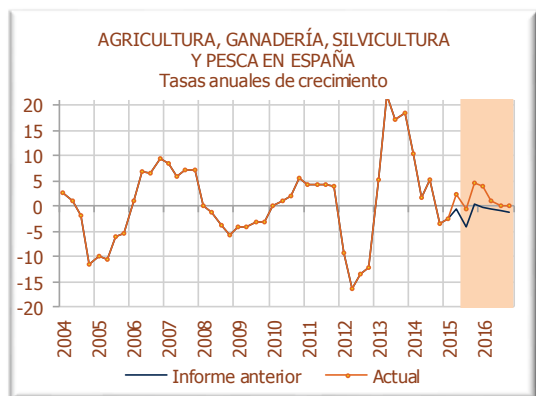


Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 27 de agosto de 2015

Fecha informe anterior: 28 de mayo de 2015

COMPONENTES DE OFERTA DEL PRODUCTO INTERIOR BRUTO EN ESPAÑA

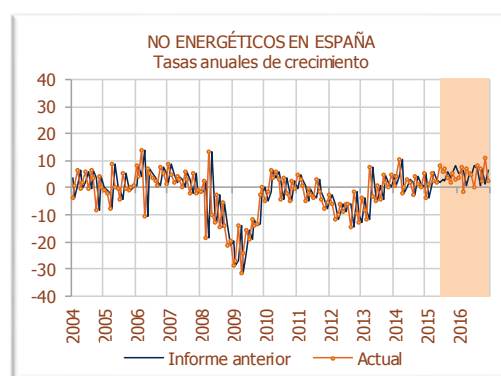
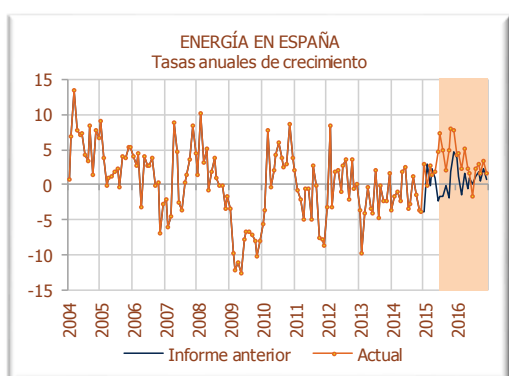
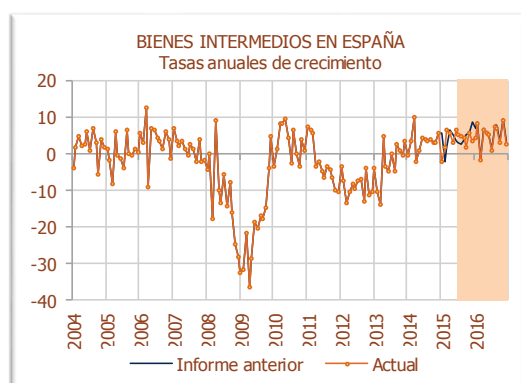
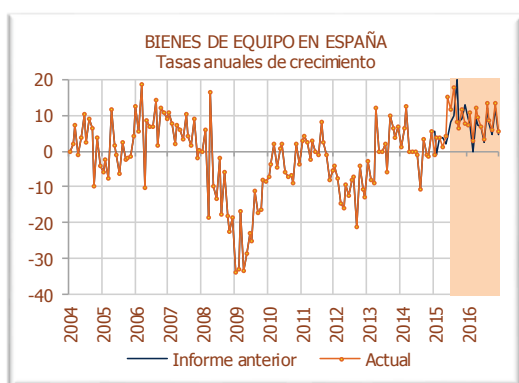
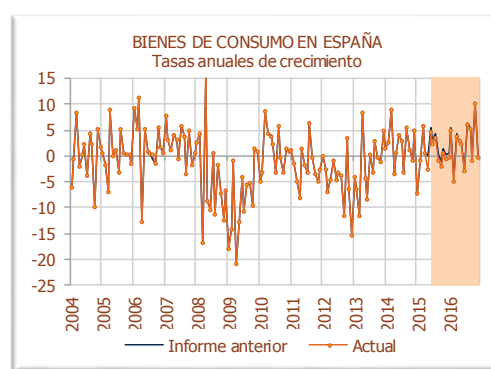
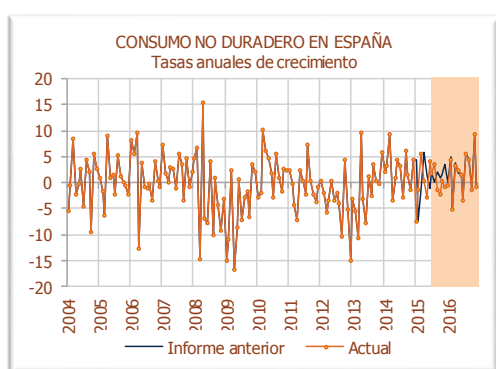
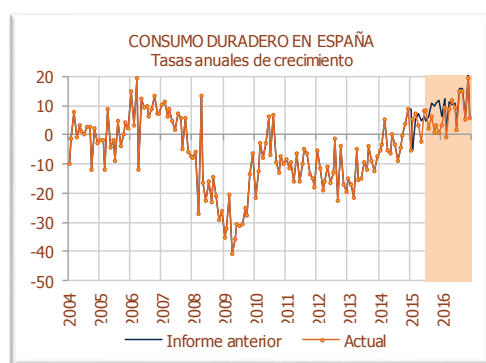
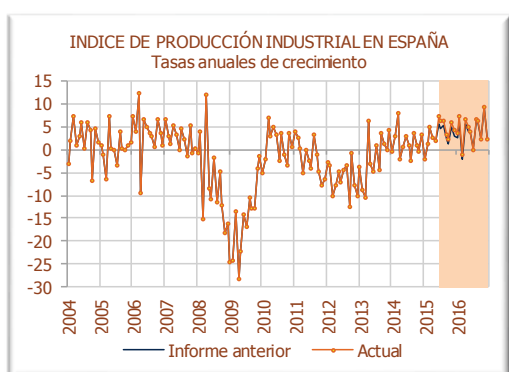


Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 27 de agosto de 2015

Fecha informe anterior: 28 de mayo de 2015

COMPONENTES DEL ÍNDICE DE PRODUCCIÓN INDUSTRIAL EN ESPAÑA



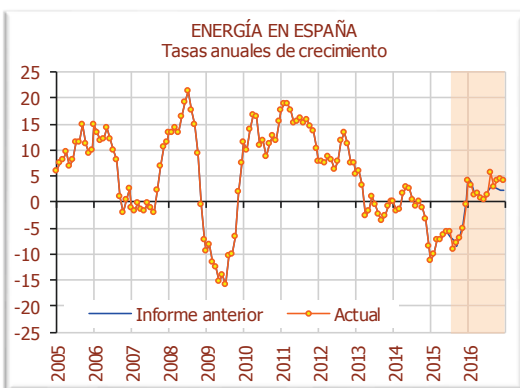
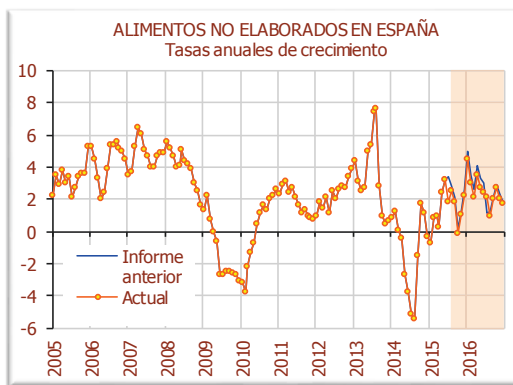
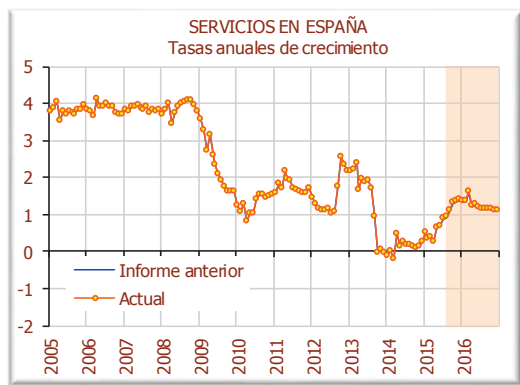
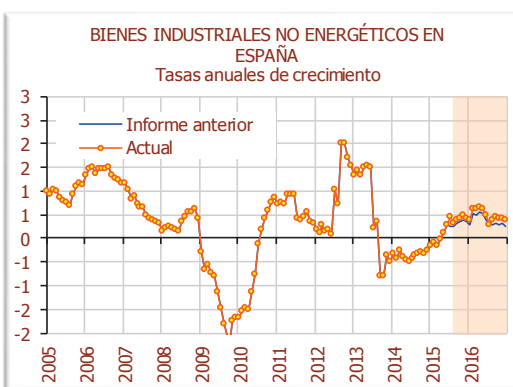
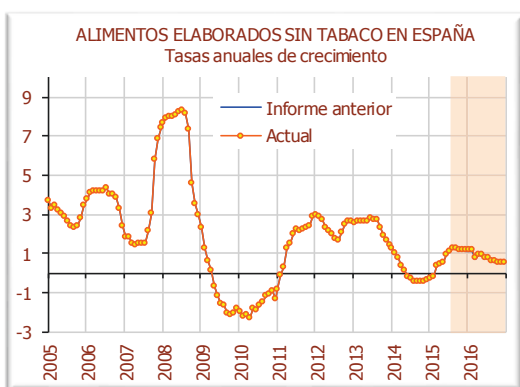
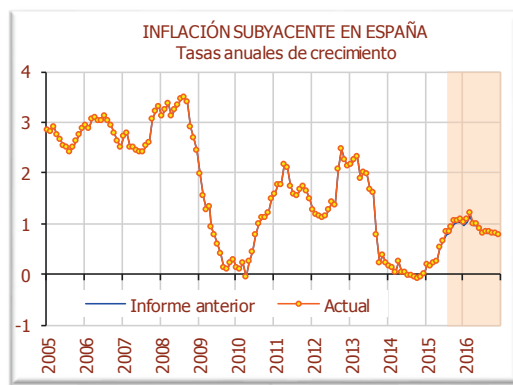
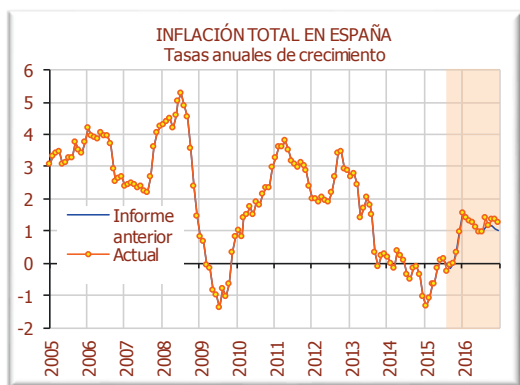
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 7 de agosto de 2015

Fecha informe anterior: 6 de julio de 2015



INFLACIÓN ANUAL DE LOS GRUPOS ESPECIALES EN ESPAÑA



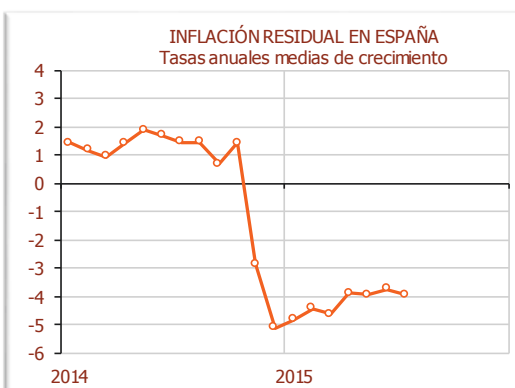
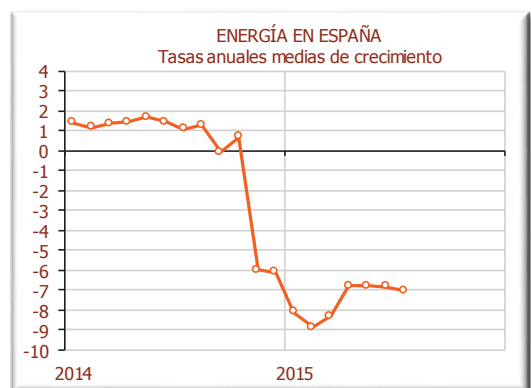
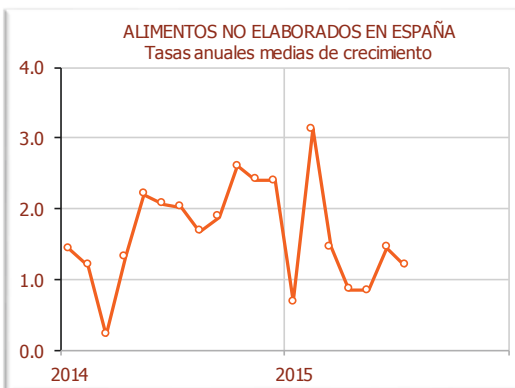
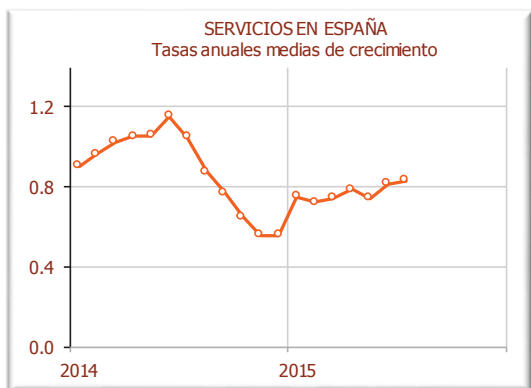
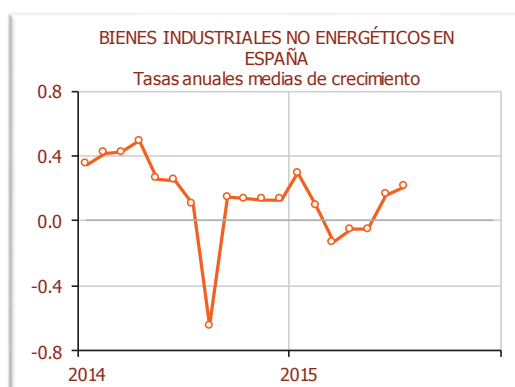
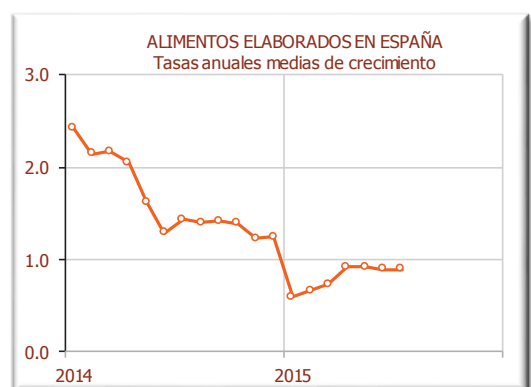
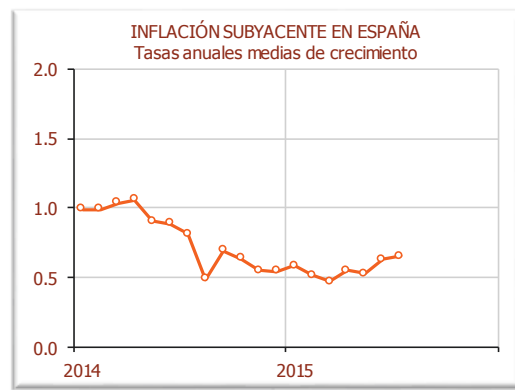
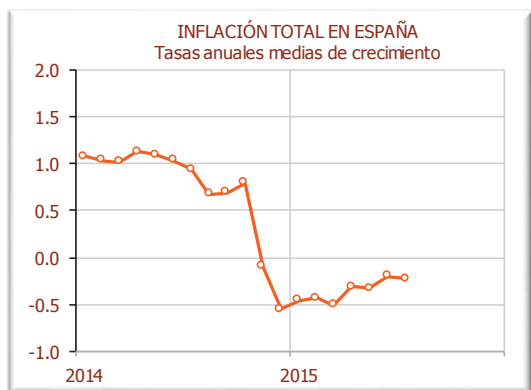
Fuente: INE & BIAM (UC3M)

Fecha informe actual: 13 de agosto de 2015

Fecha informe anterior: 14 de julio de 2015



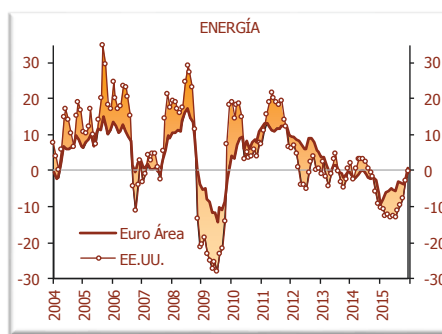
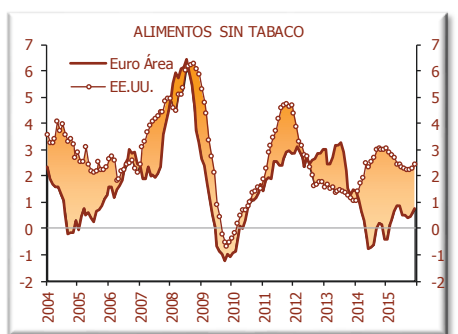
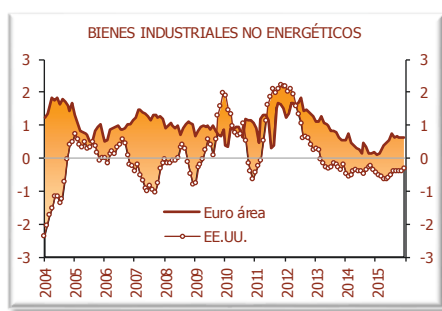
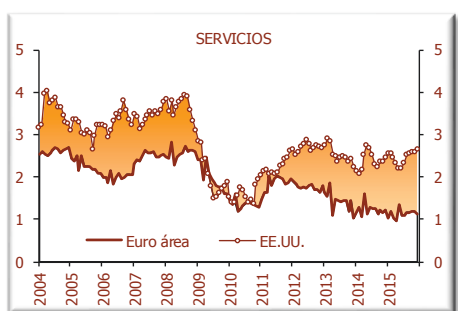
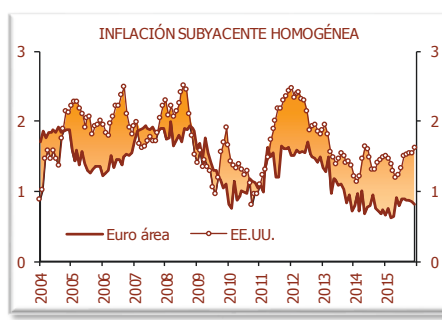
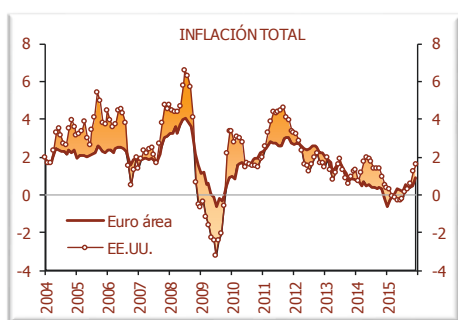
CAMBIO EN LAS PREVISIONES DE INFLACIÓN MEDIA ANUAL DE 2015 EN ESPAÑA POR GRUPOS ESPECIALES ELABORADAS DESDE ENERO DE 2014



Nota: El mes en el eje de abscisas representa el Boletín en el que se publicó la predicción de media anual que se le asigna en el gráfico
Fuente: INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 13 de agosto de 2015

EURO ÁREA—ESTADOS UNIDOS

INFLACIÓN HOMOGÉNEA EN LA EURO ÁREA Y ESTADOS UNIDOS										
Tasas anuales medias										
EA: Pesos 2014		2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Predicciones	
EE.UU.: IR Dic 2012									2015	2016
TOTAL										
sin Alquileres imputados										
Euro área	100.0	3.3	0.3	1.6	2.7	2.5	1.4	0.4	0.2	1.2
EE.UU.	77.5	4.3	-1.0	2.2	3.8	2.1	1.3	1.3	0.3	1.6
SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Sin Alimentos Elaborados Servicios sin Alquileres imputados y Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	69.4	1.8	1.4	1.0	1.4	1.5	1.1	0.8	0.8	0.8
EE.UU.	55.2	2.1	1.4	1.2	1.8	2.1	1.6	1.4	1.4	1.7
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Servicios sin Alquileres imputados										
Euro área	42.8	2.6	2.0	1.4	1.8	1.8	1.4	1.2	1.1	1.2
EE.UU.	34.8	3.6	2.0	1.6	2.2	2.7	2.5	2.4	2.4	2.6
Bienes industriales no energéticos sin Tabaco										
Euro área	26.7	0.8	0.6	0.5	0.8	1.2	0.6	0.1	0.2	0.3
EE.UU.	20.4	-0.1	0.5	0.7	1.2	1.2	-0.2	-0.4	-0.5	-0.2
COMPONENTES EXCLUIDOS DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE HOMOGÉNEA										
Alimentos sin tabaco										
Euro área	17.4	5.3	0.2	0.5	2.4	2.8	2.5	0.1	0.5	1.4
EE.UU.	13.9	5.5	1.8	0.8	3.7	2.6	1.4	2.4	2.5	2.6
Energía										
Euro área	10.8	10.3	-8.1	7.4	11.9	7.6	0.6	-1.9	-4.8	3.0
EE.UU.	9.0	13.9	-18.4	9.5	15.4	0.9	-0.7	-0.3	-9.9	-0.4



1.Sin alquileres imputados.

2. La medida homogénea de inflación subyacente ha sido construida a efectos de comparación entre los datos de Euro área y de EE.UU.

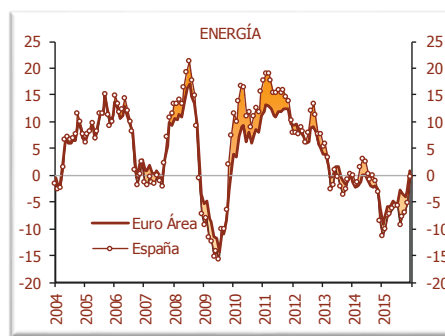
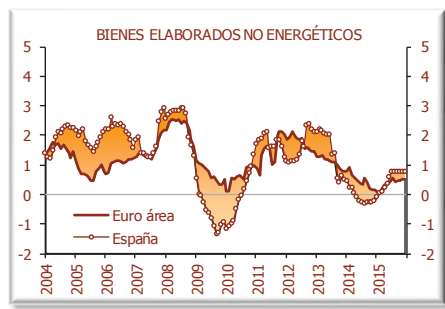
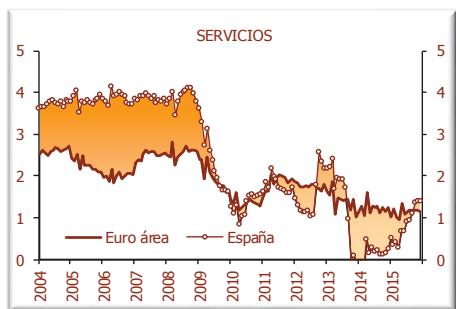
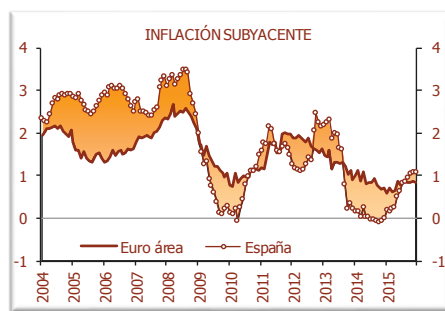
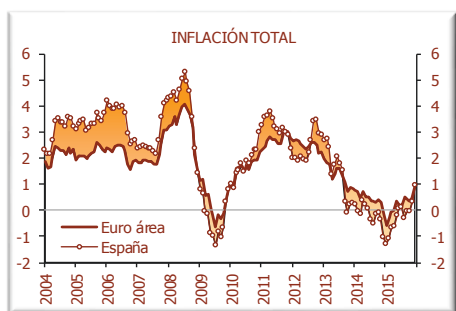
Fuente: EUROSTAT, BLS & BIAM (UC3M)

Fecha: 14 de agosto de 2015



EURO ÁREA—ESPAÑA

INFLACIÓN EN ESPAÑA (IPC) Y LA EURO ÁREA (IPCA)											
Tasas anuales medias											
	Pesos 2015	2008	2009	2010	2011	2012	2013	2014	Predicciones		
									2015	2016	
TOTAL											
España	100.0	4.1	-0.3	1.8	3.2	2.4	1.4	-0.2	-0.2	1.3	
Euro área	100.0	3.3	0.3	1.6	2.7	2.5	1.4	0.4	0.2	1.2	
SUBYACENTE											
Alimentos elaborados, bienes industriales no energéticos y servicios											
España	81.4	3.2	0.8	0.6	1.7	1.6	1.4	0.0	0.7	0.9	
Euro área	81.7	2.4	1.3	1.0	1.7	1.8	1.3	0.9	0.8	1.0	
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN SUBYACENTE											
Alimentos elaborados											
España	15.1	6.5	0.9	1.0	3.8	3.1	3.2	0.3	0.9	0.9	
Euro área	12.3	6.1	1.1	0.9	3.3	3.1	2.2	1.2	0.7	1.9	
Bienes Industriales no energéticos											
España	26.3	0.3	-1.3	-0.5	0.6	0.8	0.6	-0.4	0.2	0.5	
Zona-euro	26.7	0.8	0.6	0.5	0.8	1.2	0.6	0.1	0.2	0.3	
(3) Servicios											
España	39.8	3.9	2.4	1.3	1.8	1.5	1.4	0.1	0.8	1.2	
Euro área	42.8	2.6	2.0	1.4	1.8	1.8	1.4	1.2	1.1	1.2	
COMPONENTES DE LA INFLACIÓN RESIDUAL											
Alimentos no elaborados											
España	6.7	4.0	-1.3	0.0	1.8	2.3	3.4	-1.0	1.2	2.5	
Euro área	7.5	3.5	0.2	1.3	1.8	3.0	3.5	-0.8	1.1	1.5	
Energía											
España	12.1	11.9	-9.0	12.5	15.7	8.9	0.0	-0.8	-7.0	2.8	
Euro área	10.8	10.3	-8.1	7.4	11.9	7.6	0.6	-1.9	-4.8	3.0	



Fuente: EUROSTAT, INE & BIAM (UC3M)
Fecha: 14 de agosto de 2015



HOJA DE SUSCRIPCIÓN PARA EL AÑO 2016^{1,2}

Nombre y Apellidos:
 Empresa:
 Dirección de entrega:
 Provincia: Municipio: C.P.:
 Dirección fiscal:
 Provincia: Municipio: C.P.:
 NIF/CIF:
 Teléfono: Fax: Correo Electrónico:

☐ Talón Bancario
 ☐ Transferencia Bancaria
 ☐ Tarjeta de Crédito

Firma Autorizada: Fecha:

A. PUBLICACIONES MENSUALES

BIAM	Análisis y predicciones macroeconómicos y del mercado laboral para España y la Euro Área. Predicciones de indicadores económicos para España y Euro Área. Predicciones de inflación desagregadas para España (máximo desagregación en 117 sectores) y Euro Área. Temas a debate con la colaboración de expertos externos.
Servicio de actualizaciones (avances mensuales)	Servicio de actualización de predicciones: A las 12 horas de publicarse el IPC español e IPCA de la euro área. Servicio de actualización de diagnósticos: actualización de predicciones macroeconómicas e indicadores económicos españoles y europeos.
Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación	Acceso inmediato a los documentos de trabajo desarrollados en el ámbito del BIAM. Acceso al banco de datos del BIAM, mediante petición individualizada. Servicio de consulta a los expertos del BIAM en los temas relacionados en el mismo. Inclusión de anagrama en el BIAM y en la página web en la lista de Entidades Colaboradoras que apoyan la investigación que se realiza en el BIAM.

B. INFORMES TRIMESTRALES³ SOBRE EL CRECIMIENTO DE LAS CC.AA. Y OTROS SERVICIOS REGIONALES.

Obtenidas mediante modelos econométricos con indicadores sintéticos adelantados para cada CA, utilizados para la trimestralización y predicción del PIB de cada CA. Las interpolaciones y las predicciones trimestrales de cada CA son consistentes con el dato anual medio del año de la CA en cuestión. Además, en cada trimestre los datos de los PIB's de todas las CC.AA. son consistentes con el correspondiente agregado nacional y todo ello teniendo en cuenta las restricciones no lineales que los índices encadenados imponen.

B1. Informe trimestral específico de una CA concreta	Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de la CA. Análisis cíclico del perfil de crecimiento de la CA y su comparación con España y la Euro Área. Acceso a la base de datos de indicadores económicos de dicha CA.
B2. Informe trimestral general sobre todas las CC.AA	Predicciones trimestrales y análisis comparativo con España y la Euro Área de las tasas anuales y trimestrales del PIB de todas las CC.AA. Análisis económico basado en agrupaciones de las CC.AA según perspectivas económicas. Acceso a la base de datos de indicadores económicos de una CA.
B3. Acceso a la base de datos de indicadores de una sola CA	Actualización mensual de la base de datos de indicadores de actividad de alta frecuencia que cubren los principales sectores económicos, incluyendo datos de crédito y de situación fiscal, de una CA específica (en torno a 15 indicadores mensuales y trimestrales).
B4. Acceso a la base de datos de indicadores de todas las CCAA	Actualización mensual de la base de datos de indicadores de actividad de alta frecuencia que cubren los principales sectores económicos, incluyendo datos de crédito y de situación fiscal, de todas las CC.AA. Españolas (en torno a 255 indicadores mensuales y trimestrales)

A. MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN - Publicaciones Mensuales (Precios suscripción anual IVA NO Incluido)		B. MODALIDADES DE SUSCRIPCIÓN - Informes trimestrales PIB CCAA (Precios suscripción anual IVA NO Incluido)	
BIAM	por correo electrónico ⁴ 350 € <input type="checkbox"/>	B1. Informe trimestral específico de una CA concreta³	1 ejemplar impreso por correo postal 1,200 € <input type="checkbox"/>
Servicio de actualizaciones (Avances mensuales)	por correo electrónico ⁴ 1,900 € <input type="checkbox"/>	B2. Informe trimestral general sobre todas las CC.AA³	1 ejemplar impreso por correo postal 1,800 € <input type="checkbox"/>
BIAM + Servicio de actualizaciones	por correo electrónico ⁴ 2,120 € <input type="checkbox"/>	B1 + B2	1 ejemplar impreso por correo postal 1,900 € <input type="checkbox"/>
Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación + Servicio de actualizaciones+BIAM	por correo electrónico ⁴ 3,000 € <input type="checkbox"/>	B3. Acceso a la base de datos de indicadores de una sola CA	por correo electrónico ⁴ 120 € <input type="checkbox"/>
		B4. Acceso a la base de datos de indicadores de todas las CCAA	por correo electrónico ⁴ 250 € <input type="checkbox"/>
		BIAM (incluye B4) + Servicios de actualizaciones + B1 + B2	por correo electrónico ⁴ 3,000 € <input type="checkbox"/>
		BIAM + Servicios de actualizaciones + B1 + B2 + Servicio de Consultoría y Apoyo a la Investigación	por correo electrónico ⁴ 4,000 € <input type="checkbox"/>

¹ Las publicaciones e informes son para uso exclusivo del suscriptor.

² Precios válidos hasta el 31 de diciembre de 2016. Gastos de envío incluidos.

³ Entrega a los 5 días de la publicación de la Contabilidad Nacional Trimestral (CNTR) de España. En caso que desde el IFL se considere necesario, este informe de predicciones también se actualizará y enviará a los suscriptores tras la publicación de la Contabilidad Regional Española (CRE).

⁴ La distribución por correo electrónico se podrá cambiar sin previo aviso por la distribución por correo postal urgente.

CALENDARIO DE DATOS

AGOSTO

3	4	5	6	7	8	9
PCE EE.UU. (Junio)				IPI España (Junio)		
10	11	12	13	14	15	16
		IPI Euro Área (Junio)	IPC España (Julio)	IPI EE.UU. (Julio) IPCA Euro Área (Julio)		
17	18	19	20	21	22	23
		IPC EE.UU. (Julio)				
24	25	26	27	28	29	30
			CNTR España (2º Trimestre)	IPC Flash España (AD Agosto) PCE EE.UU. (Julio)		
31						
IPCA Flash Euro Área (AD Agosto)						

SEPTIEMBRE

	1	2	3	4	5	6
				PIB Euro Área (2º Trimestre)		
7	8	9	10	11	12	13
			IPI España (Julio)	IPC España (Agosto) IPI EE.UU. (Agosto)		
14	15	16	17	18	19	20
IPI Euro Área (Julio)		IPCA Euro Área IPC EE.UU. (Agosto)				
21	22	23	24	25	26	27
28	29	30				
PCE EE.UU. (Agosto)	IPCA Flash España (A.D. Septiembre)	IPCA Flas Euro Área (A.D. Septiembre)				

Notas:

IPI: Índice de Producción Industrial

ISE: Indicador de Sentimiento Económico

IPC: Índice de precios al consumo

IPCA: Índice de precios al consumo Armonizado

CNTR: Contabilidad Nacional Trimestral

EPA: Encuesta de Población Activa

A.D.: Indicador adelantado por INE y/o Eurostat del dato en cuestión



BOLETÍN DE INFLACIÓN Y ANÁLISIS MACROECONÓMICO

www.uc3m.es/biam
Instituto Flores de Lemus

LOS DATOS DE AFILIACIONES DE JULIO APUNTAN UNA POSIBLE DESACELERACIÓN DEL EMPLEO EN 2016 HASTA TASAS POR DEBAJO DEL 2% EN MEDIA ANUAL.

DE CONFIRMARSE LAS ACTUALES TENDENCIAS, A FINALES DE 2017 EL PORCENTAJE DE AFILIADOS A LA SEG SOC A TIEMPO COMPLETO HABRÍA DISMINUIDO 10 PP RESPECTO A 2008.

AFILIACIONES A LA SEGURIDAD SOCIAL: TIPO DE CONTRATO Y TIPO DE JORNADA

Miles (promedio anual) y tasa media anual (%)

		Tipo de Contrato			No Asalariados y Otros	Tipo de Jornada		Total
		Indefinida	Temporal	Sin Desglosar		Completo	Parcial	
2013	miles	7,763	3,143	1,120	4,272	8,018	2,623	16,298
	%	-3.5	-3.5	-10.3	0.0	-5.7	2.9	-3.3
2014	miles	7,719	3,307	1,183	4,344	8,021	2,726	16,554
	%	-0.6	5.2	6.7	1.5	0.0	3.9	1.6
2015	miles	7,886	3,559	1,232	4,396	8,316	2,834	17,073
	%	2.2	7.6	5.0	1.1	3.7	4.0	3.1
2016	miles	8,014	3,716	1,276	4,360	8,515	2,907	17,366
	%	1.6	4.4	4.1	-0.5	2.4	2.6	1.7

COMPOSICIÓN DE LA AFILIACIÓN POR TIPO DE CONTRATO, TIPO DE JORNADA Y RÉGIMEN

Porcentaje sobre Total Afiliados a SS.

	2005	2008	2013	2015	2017
Otros regimenes especiales (*)	7.9%	7.1%	8.9%	8.5%	7.8%
Prácticas y Otros	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%	6.3%
Trabajadores autónomos	16.4%	16.5%	17.4%	17.3%	16.9%
Cont. Temporal a T. Parcial	6.4%	6.2%	8.1%	8.4%	8.6%
Cont. Indefinido a T. Parcial + Fijo Discontinuo	5.8%	7.2%	9.6%	9.9%	10.1%
Cont. Temporal a T. Completo	21.2%	18.1%	11.1%	12.4%	13.5%
Cont. Indefinido a T. Completo	36.5%	39.3%	38.1%	36.3%	35.8%

(*) Régimenes de: Trabajadores Agrarios, Empl. de Hogar, Mar, Minería y Cuidadores

Fuente: MEYSS & BIAM (UC3M)

Fecha: 4 de agosto de 2015


 FUNDACIÓN
URRUTIA ELEJALDE
FOUNDATION

Para información sobre suscripciones véase la
HOJA DE SUSCRIPCIÓN Y PATROCINIO
en el interior de este ejemplar

Síguenos en:


 Fundación
Universidad Carlos III